

Santiago, 30 de abril de 2018

Señor  
Andreas Eggenberg  
Presidente del Directorio de Masisa S.A.  
PRESENTE

Ref: Informe del Comité de Directores de Masisa S.A. sobre la operación de Reorganización de Masisa S.A.

De nuestra consideración,

Por la presente y de conformidad con las disposiciones de la ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas (la "Ley"), en concreto con su artículo 50 bis N°3 en el que se indica que los Comités de Directores "*deben examinar los antecedentes relativos a las operaciones a que se refiere el Título XVI y evacuar un informe respecto a esas operaciones y que una copia del mismo será enviada al directorio, en el cual se deberá dar lectura a éste en la sesión citada para la aprobación o rechazo de la operación respectiva*", y según lo acordado por el Directorio de Masisa S.A. ("Masisa", la "Sociedad" o la "Compañía") en sesión celebrada el 8 de marzo de 2018, en nombre del Comité de Directores de Masisa, los directores Ramiro Urenda Morgan, Rosangela Mac Cord De Faría y Claudio Cabezas Corral, cumplimos con emitir el siguiente informe (el "Informe") respecto de la operación de reorganización de Masisa, sometida a nuestro análisis en los términos descritos más adelante.

## **I. ANTECEDENTES.**

### **I.1. Descripción de la operación de Reorganización.**

La operación consiste en una reorganización en la cual están involucradas algunas compañías pertenecientes al grupo empresarial a que pertenece Masisa, incluyendo Inversiones Internacionales Terranova S.A. ("IITSA"), filial chilena de Masisa (la "Operación" o la "Reorganización"). La propiedad de IITSA pertenece en un 60% a Masisa y en un 40% a GN Internacional SpA ("GN"), sociedad cuyo controlador es a su vez el actual controlador de Masisa.

IITSA tiene una deuda intercompañía en cuenta corriente con su matriz Masisa, que al 28 de febrero de 2018 ascendía a US\$ 573.737.808 (la "Deuda IITSA").

La Operación contempla las siguientes etapas:

(a) Aumento de capital de IITSA por la suma equivalente al monto total de la Deuda IITSA, incluyendo capital e intereses a la fecha en que se materialice la Reorganización propuesta, y que al 28 de febrero de 2018 correspondía a un total de US\$ 573.737.808.

El aumento de capital sería pagado por los actuales accionistas de IITSA en proporción a su participación en esta última, del siguiente modo: (a) Masisa, titular del 60% de

las acciones, 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, produciéndose así la extinción de dicho crédito en un monto equivalente a la porción de deuda capitalizada; y (b) GN, titular del 40% de las acciones de IITSA, 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.

(b) Pago del remanente de la Deuda IITSA a Masisa, 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 según se indica en la letra (a) anterior. Mediante dicho pago se extinguirá 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, Masisa deberá otorgar el consiguiente recibo de pago y finiquito a favor de IITSA.

(c) Distribución de un dividendo extraordinario, denominado eventual, por parte de Masisa a sus accionistas, con cargo a utilidades acumuladas, por un monto igual al que va a recibir Masisa 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 Masisa.

(d) Compra por parte de Masisa, directamente o a través de una filial 100% de su propiedad, de las acciones de GN en IITSA, equivalentes al 40% de su capital accionario.

## **I.2. Objetivos de la Reorganización.**

Entre los objetivos y beneficios de la Operación se encuentran:

- a) Simplificación de la estructura societaria de Masisa, permitiendo aumentar eficiencia y flexibilidad para poder afrontar de mejor forma futuras oportunidades y desafíos;
- b) Eliminación de la diferencia de participación accionaria entre Masisa e IITSA, dado que ambas empresas deben afrontar el mercado latinoamericano como un solo gran grupo, explotando al máximo sinergias comerciales y de costo;
- c) Eliminación de la Deuda IITSA; y
- d) Focalización de la actividad comercial en negocios forestales y de mayor valor agregado.

## **I.3. Desarrollo del proceso.**

En sesión extraordinaria de Directorio de Masisa de fecha 8 de marzo de 2018, los directores acordaron calificar la Reorganización como operación entre partes relacionadas ("OPR"), de acuerdo al artículo 146 de la Ley, que define como tal toda negociación, acto, contrato u operación en que deba intervenir la sociedad de que se trata y una o más personas relacionadas conforme al artículo 100 de la ley 18.045.

En la Operación participan, en sus distintas etapas, directa o indirectamente, tanto Masisa, como su controlador u otras personas relacionadas, motivo por el cual la misma debe someterse a las normas que regulan las OPR en el caso de las sociedades anónimas abiertas, como es el caso de Masisa.

Debido a que las distintas actuaciones envueltas en la Reorganización sólo pueden entenderse cabalmente en relación unas con otras, y de hecho sólo debieran aprobarse bajo la condición de ser aprobadas todas y cada una en su conjunto, los Directores acordaron por unanimidad que la Reorganización sea calificada en su conjunto como una sola OPR, y que se sujete a las normas del Título XVI de la Ley y establecer que cada una de las actuaciones contempladas en las distintas etapas de la Reorganización deberán ser aprobadas en un solo acto, bajo la condición de que también lo sean las demás actuaciones contempladas en dicho proceso de reorganización, como una sola y única transacción.

En conformidad con lo dispuesto en el artículo 147 N° 1 de la Ley, los Directores de la Sociedad que resultaron electos con los votos del controlador informaron de tal situación al Directorio, haciendo ver que, con arreglo al artículo 147 N° 2 de la misma Ley, debían abstenerse de votar acerca de si aprobar o no la Reorganización.

Los Directores que informaron estar involucrados y que deben por tanto abstenerse de votar son los señores Andreas Eggenberg, Rosangela Mac Cord de Faria, Jorge Carey Tagle, Claudio Cabezas Corral, Alejandro Carrillo Escobar y Miguel Héctor Vargas Icaza. Atendido lo anterior, el único Director no involucrado resultó ser don Ramiro Urenda Morgan.

Existiendo solo un director no involucrado, resulta imposible que la OPR sea aprobada por la unanimidad de los Directores no involucrados, según lo exige el artículo 147 N° 4 de la Ley. Por ello, la Reorganización, en su calidad de OPR, debe ser sometida al conocimiento de la Junta Extraordinaria de Accionistas de Masisa, requiriendo para su aprobación el voto favorable de dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto.

Asimismo, en virtud del artículo 147 N°5 de la Ley, el Directorio acordó por unanimidad contratar a la empresa Econsult RS Capital SpA ("Econsult") en calidad de evaluador independiente y solicitar al Comité de Directores la revisión de los antecedentes de la Reorganización, la evacuación de un informe y el nombramiento de un segundo evaluador independiente.

Mediante hecho esencial de fecha 8 de marzo de 2018, el Directorio de Masisa comunicó a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF") y al mercado en general, que dicho órgano societario tomó conocimiento de la propuesta de la administración para una reorganización societaria de IITSA, describiendo las etapas de la Operación e indicando que por la unanimidad del Directorio, se acordó someter la Operación, en su conjunto, como una sola OPR, a los trámites y exigencias contemplados en el Título XVI de la Ley. Entre otras materias, informó que la aprobación será sometida a decisión de la junta extraordinaria de accionistas de Masisa.

En adición a la contratación de Econsult acordada por el Directorio, y dada la relevancia de la operación y de que ésta se realiza entre compañías relacionadas con estructuras accionarias diferentes, el Comité de Directores de Masisa decidió contratar a una segunda empresa evaluadora del más alto nivel. En sesión extraordinaria de fecha 15 de marzo de 2018 se acordó contratar a Larraín Vial Servicios Profesionales Limitada ("Larraín Vial") como segundo Evaluador Independiente, a efectos de que emita un informe en los términos del artículo 147 de la Ley.

## **II. INFORMES ANALIZADOS POR EL COMITÉ DE DIRECTORES.**

Para la redacción del presente Informe, hemos tenido en consideración los siguientes documentos:

II.1. Informe de Evaluador Independiente de fecha 25 de abril de 2018, emitido por Larraín Vial.

II.2. Informe de Evaluador Independiente de fecha 25 de abril de 2018, emitido por Econsult.

Atendiendo a las declaraciones de los Evaluadores Independientes, consideramos que todos ellos cuentan con la debida independencia y han podido contar con la información y tiempos razonables para realizar su cometido.

Todos los informes referidos en el presente apartado y que han sido tomados en consideración para la preparación de este Informe, se encuentran a disposición de todos los señores accionistas y del mercado en general.

### **II.1. Informe del Evaluador Independiente designado por el Directorio: Econsult.**

Con fecha 25 de abril de 2017, el evaluador independiente Econsult, designado por el directorio de Masisa, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 147 de la Ley, emitió un informe en virtud del cual se analiza si la Operación, sus condiciones, efectos y potencial impacto en Masisa, incluyendo si dicha Operación contribuye al interés social de Masisa y se ajusta en términos, precios y condiciones a los que prevalecen en el mercado.

En opinión de Econsult, entre otros motivos, la Operación favorecería al interés social de Masisa, ya que:

1. Generaría un dividendo extraordinario a los accionistas de Masisa por US\$229.495.123 aproximadamente, financiado por el aporte realizado por Grupo Nueva, sin afectar la situación financiera de Masisa;
2. Permitiría obtener mayor agilidad operacional y financiera para optimizar la operación de Masisa en Venezuela; y

3. Se genera consistencia entre el aporte que realiza Masisa en IITSA y su porcentaje de propiedad sobre la misma, permitiendo capturar de manera proporcional a sus esfuerzos el *upside* esperado en caso de una normalización de la situación venezolana.

El análisis realizado por el evaluador independiente Econsult concluye que la Operación contribuye al interés social de Masisa, dado el monto del dividendo extraordinario en relación al precio de la acción de Masisa y las magnitudes del rango de precio para la compra del 40% de IITSA, en la medida que sus términos estén dentro de los siguientes rangos de precios:

- 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\$ 17,0 – 27,2 millones.

## **II.2. Informe del Evaluador Independiente designado por el Comité de Directores: Larraín Vial.**

Con fecha 25 de abril de 2017, el evaluador independiente Larraín Vial, designado por el Comité de Directores de Masisa, emitió un informe efectuando, entre otras, las siguientes tareas: (i) análisis de las razones estratégicas, industriales-tácticas y financieras que justificarían la Operación y (ii) valorización del 40% de IITSA, a través de la metodología de valorización por flujo de caja descontado, para determinar si la Operación se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalecen en el mercado.

En opinión de Larraín Vial, la Operación favorecería al interés social de Masisa, toda vez que la Reorganización:

1. Está en línea con el plan estratégico 2017, respecto a mantener y potenciar el patrimonio forestal para abastecer la región desde Chile y Venezuela;
2. Permite a Masisa aumentar su exposición en un activo que ya controla, de bajos costos fijos y variables y con excelente acceso a mercados internacionales que generarían valor a la Sociedad; y
3. Alinea los intereses en un único vehículo inversor para la región, simplificando la toma de decisiones, ganando eficiencia y flexibilidad futura y optimizando la estructura de capital.

## **III. DECLARACIÓN SOBRE LA CONVENIENCIA DE LA OPERACIÓN PARA EL INTERÉS SOCIAL DE MASISA S.A.**

El artículo 147 de la Ley 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.

Siendo así, a continuación se analizarán separadamente los siguientes aspectos de la Operación:

1. Su contribución al interés social.
2. El precio de mercado y demás términos y condiciones.

### **III.1. Contribución al interés social.**

El Comité de Directores de Masisa concuerda con las conclusiones de los Evaluadores Independientes, respecto a que la Operación favorece el interés social de la Compañía y de sus accionistas por las siguientes razones:

- Produce un beneficio de dividendo extraordinario a los accionistas de Masisa por US\$229.495.123 aproximadamente, financiado por el aporte realizado por Grupo Nueva, sin afectar la situación financiera de la Sociedad.
- La Operación permite obtener mayor agilidad operacional y financiera, optimizando la operación de Masisa en Venezuela.
- Existe consistencia entre el aporte que realiza la administración de Masisa en IITSA y el porcentaje de propiedad sobre la misma, permitiendo capturar proporcionalmente a sus esfuerzos el *upside* esperado en caso de una normalización de la situación venezolana.
- La propiedad del 100% de IITSA por parte de Masisa simplifica la toma de decisión, ganando eficiencia y flexibilidad futura y optimizando la estructura de capital.

### **III.2. Precio de mercado y demás términos y condiciones.**

El Comité de Directores de Masisa concuerda con las conclusiones de los Evaluadores Independientes, en que la Operación se ajustaría a condiciones de mercado, en la medida en que los términos de intercambio propuestos para la Operación se encuentren dentro de 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.

Entre los principales elementos considerados por los Evaluadores Independientes para su valorización del 40% de IITSA están el valor económico del patrimonio de Masisa Venezuela y el valor económico que podría provenir, como consecuencia de la

Reorganización, de ciertas sinergias operativas, financieras y tributarias en caso de que se realicen ciertas actuaciones adicionales.

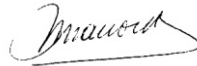
**Por todo lo anterior, el Comité, por unanimidad de sus miembros, concluye que la Operación en los términos y con las condiciones descritas en el presente Informe, SÍ CONTRIBUYE AL INTERÉS SOCIAL DE Masisa S.A.**

Santiago, 30 de abril de 2018



---

Ramiro Urenda Morgan  
Presidente del Comité



---

Rosangela Mac Cord De Faría  
Director



---

Claudio Cabezas Corral  
Director