



2015070089014

27/07/2015 - 10:51

Operador: OJORQUE

Nro. Inscrip: 100v - División Control Financiero Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

EMPRESAS IANSA S.A.
Rol. N° 1.550
Inscripción en Registro de Valores N° 100

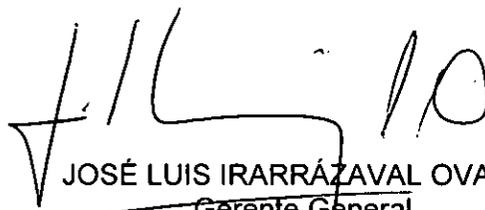
Santiago, 27 de julio de 2015.-

Señor
Carlos Pavez Tolosa
Superintendente de Valores y Seguros
Av. Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449, piso 1
PRESENTE

Señor Superintendente,

Por medio de la presente, y en conformidad con lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, adjunto copia de una nueva versión de la opinión acerca de la conveniencia para los accionistas de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones presentada por ED&F Man Chile Holdings SpA, recibida del director de Empresas Iansa S.A., señor Sergio Guzmán Lagos.

Saludamos atentamente a usted,


JOSÉ LUIS IRARRAZAVAL OVALLE
Gerente General
Empresas Iansa S.A.



c.c: Bolsa de Comercio de Santiago
Bolsa Electrónica de Chile
Bolsa de Valores de Valparaíso
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa
Baker & McKenzie Ltda.

Santiago 23 de Julio de 2015

Señores accionistas
Empresas Iansa S.A.
Presente:

De vuestra consideración:

E D & F MAN CHILE HOLDINGS SpA, sociedad subsidiaria del controlador de Empresas Iansa S.A., ha anunciado con fecha 20 de Julio de 2015 una OPA de hasta el 100% de las acciones de la serie única de Empresas Iansa S.A.. De acuerdo al artículo 207 de la Ley de Mercado de Valores, en mi calidad de director de Empresas Iansa S.A. debo emitir un informe escrito con mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la oferta para sus accionistas.

Frente a la oportunidad y conveniencia de la oferta mencionada para los accionistas de Empresas Iansa S.A., son tres los fundamentos de mi recomendación, a saber:

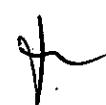
1.- Precio

El precio ofrecido por acción es de \$25,8 que se compara con respecto a los precios promedios, de la siguiente forma:

	Últimos 30 días*	Últimos 90 días*	Último año*	Últimos 3 años*	Últimos 10 años*
Prima porcentual	65,6%	62,5%	39,7%	3,4%	-39,3%
Prima en pesos	10,3	9,9	7,3	0,8	-16,8
Precio promedio por acción	\$15,6	\$15,9	\$18,5	\$25,0	\$42,6

- Respecto del precio del 19 de Junio, día bursátil previo al anuncio de la posible OPA al precio de \$25,8.

El valor de la acción al 19 de Junio pasado reflejaba a mi juicio la realidad del mercado azucarero internacional, donde la referencia más válida es el precio del contrato #11 de azúcar cruda de Nueva York, cuyo valor spot oscilaba entre 11,5 y 12,5 centavos la libra. Es mi parecer que el precio ofrecido en la OPA por la acción de Empresas Iansa S.A. se compara con un valor para ese mercado de crudos entre 14 y 15 centavos la libra y una prima de refinación de mercado, es decir alrededor de US\$ 80-90 por tonelada. Esta condición de precios, entre 14 y 15 centavos/libra, era según mi parecer un escenario de precios bajos hace cosa menos de un año.



2.- Liquidez

La acción de Empresas Iansa S.A. está distribuida en su propiedad, al 30 de Junio en:

42,7% en Campos Chilenos, controlada por E D & F MAN HOLDINGS LIMITED
7,0% en manos de las AFP's
9,8% en manos de Fondos de Inversión
37,0% en manos de Corredoras de Bolsa
3,6% en terceros atomizados

El volumen diario transado en millones de pesos ha sido:

Últimos 30 días, \$23,3
Últimos 60 días, \$45,4
Últimos 90 días, \$48,9
Últimos seis meses, \$39,9
Últimos doce meses, \$69,6
Últimos dieciocho meses, \$89,8
Últimos veinticuatro meses, \$100,4

Es decir, si se toma un valor arbitrario de \$70 millones diarios, el mercado se demoraría alrededor de 620 días equivalente en absorber el total de acciones en poder de terceros distintos de Campos Chilenos, o, alternativamente, 44 días equivalente en absorber un 5% del total de acciones de la compañía.

3.- Otros fundamentales

El mercado de azúcar Chileno decrece a razón de haber disminuido su consumo per cápita un 10% aproximado en los últimos tres años. Lo anterior lleva a la compañía a buscar nuevos mercados, tanto en azúcar como en otras industrias. En el pasado Empresas Iansa S.A. ha incursionado en mercados distintos del azucarero y sus sub productos, donde el resultado ha sido, en general, insatisfactorio. A mi juicio, lo natural sería que la compañía incursionara a futuro en el mercado de azúcar de caña en la región Latinoamericana, aprovechando las sinergias que tiene de la industria y del know how de su controlador E D & F MAN HOLDINGS LIMITED, que es un broker dominante en ésta y otras regiones en el mundo. De ser así, los posibles conflictos de interés entre el controlador y los restantes accionistas se podrían acrecentar.

Conclusión

Habida cuenta de lo anterior, es mi opinión que para los accionistas de Empresas Iansa S.A. la OPA que ha anunciado E D & F MAN CHILE HOLDINGS SpA es conveniente de suscribir, particularmente tomando en cuenta el desarrollo futuro de la compañía y la liquidez de la acción.



Esta opinión fundada acerca de la conveniencia de la oferta para los accionistas, la hago en mi calidad de director de la sociedad y señalo que no tengo ninguna relación con el controlador de la sociedad ni con el oferente ni tampoco tengo un interés económico en la operación en cuestión.

Saluda atentamente,


Sergio Guzmán Lagos
Director de Empresas Iansa S.A.