



2015070088511

24/07/2015 - 11:21

Operador: ESALINAS

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

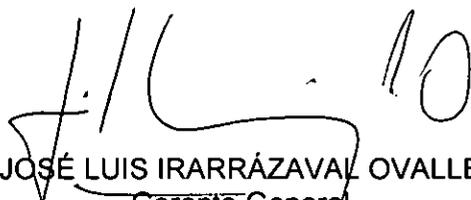
Santiago, 24 de julio de 2015.-

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 las opiniones acerca de la conveniencia para los accionistas de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones presentada por ED&F Man Chile Holdings SpA, recibidas de los directores de Empresas Iansa S.A., señores Joaquín Noguera Wilson, Gerardo Varela Alfonso, Arturo Mackenna Iñiguez, Patricio Claro Grez, Gustavo Subercaseaux Phillips, Sergio Guzmán Lagos y Rafael Muguero Sartorius.

Saludamos atentamente a usted,

  
JOSÉ LUIS IRARRÁZAVAL 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

**Ref: Opinión respecto de oferta pública de adquisición de acciones de Empresas Iansa S.A. lanzada por E D & F Man Chile Holdings SpA.**

Estimados señores Accionistas:

En relación con el aviso de inicio del proceso de oferta pública de adquisición (“OPA”) de hasta el 100% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de Empresas Iansa S.A. (la “Sociedad”), formulada por la sociedad E D & F Man Chile Holdings SpA (el “Oferente”), filial de E D & F Man Holdings Limited (“EDFM Holdings”), publicado con fecha 19 de julio de 2015 en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera (la “Oferta”), en mi carácter de Presidente del Directorio de la Sociedad y de acuerdo a las disposiciones contenidas en la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, a continuación cumpla con emitir mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas de la Sociedad.

**1. Relación con el controlador de la Sociedad, el Oferente e interés del suscrito en la operación.**

Soy director de la Sociedad desde el 28 de Abril de 2005, habiéndome también desempeñado como presidente del directorio y de la Sociedad desde el 26 de abril de 2006 hasta la fecha.

Fui elegido en mi cargo de director con los votos del controlador de la Sociedad, Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A., sociedad relacionada con el Oferente y controlada por ED & F MAN Chile S.A., sociedad que a su vez es controlada por ED & F MAN Holdings, y soy apoderado de la misma.

Soy también accionista de Empresas Iansa S.A., de manera directa.

No tengo relación alguna con el Oferente que pudiera condicionar o influir sobre mi opinión respecto de la Oferta y, salvo lo anteriormente señalado, no tengo otro interés en la transacción.

## **2. Opinión fundada respecto de la conveniencia de la Oferta para los accionistas.**

Luego de haber leído el Prospecto y analizado los términos y condiciones de la Oferta, cumpla con informar que en mi opinión la Oferta es conveniente para los accionistas de la Sociedad. Lo anterior, fundado en lo siguiente:

- a) El precio de \$25,84 por acción que contempla la Oferta, representa un premio de un 70% en relación al precio de cierre de las acciones durante el último día hábil bursátil anterior a la fecha en que el Oferente anunció que realizaría la Oferta. Resulta evidente en mi opinión que un premio de un 70% como el descrito es conveniente para cualquier accionista interesado en vender sus acciones.
- b) La Oferta es hasta por el 100% de las acciones, lo cual implica que no existan mecanismos de prorrateo y que se garantice a todos los accionistas la posibilidad de vender todas sus acciones en la Oferta.
- c) Dado que la Oferta es por hasta el 100% de las acciones de la Sociedad, es probable que en caso que la Oferta sea exitosa quede un remanente mínimo de acciones en poder de terceros, lo cual podría afectar su liquidez.

## **3. Consideraciones finales.**

Hago presente que la opinión anterior es estrictamente personal, y se emite única y exclusivamente con el objeto de dar cumplimiento a mi obligación legal como director de la Sociedad. En consecuencia, esta opinión no debe interpretarse como una recomendación para vender o mantener acciones de la Sociedad.

Los accionistas deben evaluar la Oferta con independencia de esta opinión, de manera que tomen una decisión personal y razonada respecto de la misma.

  
\_\_\_\_\_  
**Joaquín Noguera Wilson**  
**Presidente del Directorio**  
**Empresas Iansa S.A.**

Santiago, 22 de julio de 2015

Señores Accionistas  
Empresas Iansa S.A.  
Presente

**Ref.: Opinión del Director sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Empresas Iansa S.A. cuyo aviso de inicio fue publicado con fecha 19 de julio de 2015 por ED&F Man Chile Holdings SpA en virtud de la letra c) del artículo 207 de la ley N° 18.045.**

De mi consideración:

Por medio de la presente y en mi calidad de director de Empresas Iansa S.A. (en adelante "Iansa" o la "Sociedad"), vengo en cumplir con la obligación señalada en el art. 207 letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, de emitir individualmente un informe escrito con una opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de Iansa de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Empresas Iansa S.A. (la "Oferta") realizada por ED&F Man Chile Holdings SpA (en adelante "EDFM Holdings"), según consta en el aviso de inicio de vigencia de la Oferta publicado en los diarios El Mercurio y La Tercera con fecha 19 de julio de 2015 (el "Aviso").

**1. Relación con el controlador o con el oferente.**

El suscrito es actualmente socio de la oficina de abogados Cariola Diez Pérez-Cotapos & Cía. Ltda. quien ha asesorado legalmente al Grupo ED & F Man en Chile, grupo que a través de Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A. (en adelante "Campos"), es el controlador de Iansa.

Fui elegido director con los votos del controlador

**2. Interés en la Oferta.**

Para los efectos indicados en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, dejo constancia que no tengo ningún otro interés de cualquier clase en la operación, por cuanto no soy accionista de Iansa, ni personalmente ni a través de personas relacionadas conforme a la definición del artículo 100 de la Ley 18.045. Sin perjuicio de lo anterior, y para efectos de lo prescrito en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, dejo constancia que también soy Director de Campos, cuya OPA está condicionada al éxito de la OPA en Iansa.



### 3. Opinión sobre la Oferta.

Quiero hacer presente que mi opinión es que esta Oferta es conveniente para los accionistas de Iansa que privilegian liquidez y dividendos por sobre la mantención de inversiones de largo plazo. Mis razones para sostener lo anterior son las siguientes:

- a) La Oferta contempla un precio de \$25,84 pesos por acción, pagadero en dinero al contado, en la forma y plazo señalado en la oferta al momento de presentar su aceptación al administrador de la Oferta.
- b) El precio representa un premio del 70% en relación al precio de cierre de las acciones de la Sociedad al día viernes 19 de junio de 2015, último día bursátil en que se transaron acciones de Iansa anterior a aquel en que EDFM Holdings hizo pública su intención de realizar la Oferta.
- c) Dado que la Oferta comprende el 100% de las acciones en que se divide el capital de Iansa, no se considerarán mecanismos de prorrateo, por lo tanto, el accionista podrá vender la totalidad de sus acciones, o a su mejor interés una parcialidad.
- d) Si bien al día de hoy el precio de la acción de Iansa en bolsa es similar al valor ofertado por EDFM Holdings, la acción alcanzó dicho valor precisamente porque el mercado tiende a equiparar el precio al darse a conocer públicamente al mercado la intención de EDFM Holdings de realizar la OPA. Por tanto, si la Oferta no tiene éxito, probablemente el precio de la acción vuelva a caer al valor de mercado que tenía la acción antes de darse a conocer la noticia de la Oferta.
- e) Considerando que la Oferta se formula en términos y condiciones que son atractivos para los accionistas y es por el 100% del capital accionario de Iansa, resulta posible que si la OPA es exitosa, a continuación quede un remanente muy bajo de acciones flotando en bolsa, pudiéndose ver afectada, en el futuro, la liquidez de las acciones de Iansa, y con ello perder su presencia bursátil<sup>1</sup> y los beneficios tributarios asociados a ello.
- f) Si la Oferta tiene éxito, y EDFM Holdings supera los 2/3 de las acciones de la compañía, detentando el control total de la misma, se perderá en parte, el natural balance y contrapeso que los accionistas minoritarios ejercen sobre los mayoritarios en una sociedad anónima abierta, porque se podrán aprobar sin el concurso de los accionistas minoritarios todas las decisiones que la Ley N° 18.046 sobre sociedades anónimas reserva en su artículo 67 a las 2/3 partes de las acciones emitidas con derecho a valor. Los accionistas, en este caso, deberán ponderar la conveniencia de participar de forma tan minoritaria en la sociedad.

---

<sup>1</sup> Artículo 4 bis letra g) de la Ley N° 18.045 sobre mercado de valores y Norma de Carácter General N° 327 de la Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”).

Para aquellos accionistas que creen en el largo plazo; confían en la recuperación mundial del negocio azucarero y les gusta la diversificación que ha tenido IANSA hacia los negocios de mascotas y edulcorantes no calóricos, ésta puede ser una buena inversión pero tomará tiempo en madurar y probablemente requiera inversiones importantes en el mediano plazo.

En definitiva y por las razones antedichas, en opinión del suscrito es una buena oportunidad para nuestros accionistas que consideren vender sus acciones en la OPA ofrecida por ED&F Man Chile Holdings SpA.

Por último, debo señalar que soy abogado y no un experto en el negocio bursátil y que esta opinión no puede ser tomada como una sugerencia o consejo para vender o no las acciones de Iansa de que los señores accionistas sean dueños. Para tales efectos, les sugiero asesorarse debidamente y leer en forma cuidadosa el prospecto de la Oferta acompañado a la Superintendencia de Valores y Seguros a fin de adoptar la decisión más informada posible que sea conveniente para sus intereses particulares.

Sin otro particular,



---

**Gerardo Varela Alfonso**  
C.I. N° 6.356.972-0

Santiago, 23 de julio 2015

Señores  
Accionistas  
Empresas Iansa S.A.  
Presente

**Ref: Opinión acerca de la conveniencia de la oferta pública de adquisición de acciones de Iansa lanzada por E D & F Man Chile Holdings SpA**

En mi calidad de Director de Empresas Iansa S.A. ("Iansa") en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 207 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, emito mi opinión acerca de la conveniencia de la oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad iniciada por E D & F Man Chile Holdings SpA (el "Oferente"), filial de propiedad 100% de EDFM Holdings Limited ("EDFM Holdings").

1. Antecedentes sobre la Oferta

Con fecha 19 de julio de 2015 el Oferente publicó en los diarios El Mercurio y La Tercera un aviso informando del inicio de la vigencia de una oferta pública de adquisición de acciones por hasta el 100% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de Iansa a un precio de \$ 25,84 por acción en los términos y condiciones indicados en las referidas publicaciones y en el prospecto de la Oferta que el Oferente ha puesto a disposición de los interesados.

2. Relación con el controlador

Soy Director de Iansa desde el 27 de abril de 2011. Fui elegido en el cargo de Director con los votos del controlador de la Sociedad, E D & F Man Chile S.A., Sociedad controlada por EDFM Holdings, que es también controladora del Oferente.

3. Interés que pudiere tener el suscrito en la operación

Soy Director de Iansa, y de la Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A. controladora de Iansa. La OPA de la Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A. está condicionada al éxito de la OPA en Iansa.

No poseo acciones de estas sociedades ni directa ni indirectamente.

4. Conveniencia de la Oferta

En mi opinión, la Oferta es conveniente para los accionistas de Iansa basado en las siguientes consideraciones y factores:

Características de la Oferta

La Oferta está dirigida a todos los accionistas y tiene por objeto adquirir el 100% de las acciones de la Sociedad. No existe un mecanismo de prorrateo y, por consiguiente, aquellos accionistas que deseen vender tienen la posibilidad de hacerlo por la totalidad de sus acciones.

La liquidez de las acciones se verá negativamente afectada de adquirir el Oferente la mayoría de ellas.

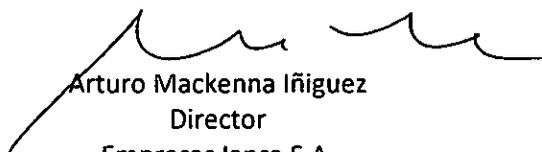
El precio ofrecido se pagará en dinero efectivo, moneda nacional, financiando el Oferente la Oferta con recursos provenientes de su matriz. La Oferta, de ser declarada exitosa, no presenta en mi opinión riesgo de no pago del Precio Ofrecido.

#### Precio Ofrecido

El precio de \$ 25,84 por acción que contempla la Oferta representa un premio de un 70% con respecto del último precio de cierre de la acción de Iansa al momento de hacerse pública la intención del oferente de realizar la Oferta. En mi opinión el premio de un 70% es conveniente para accionistas interesados en vender sus acciones.

#### 5. Condiciones finales

Mi opinión favorable no constituye ni puede estimarse, ni directa ni indirectamente, como una sugerencia para vender o mantener acciones de Iansa. Los accionistas deben evaluar la Oferta con independencia de esta opinión, debiendo tomar una decisión informada y que mejor satisfaga sus intereses.



Arturo Mackenna Iñiguez  
Director  
Empresas Iansa S.A.  
RUT 4.523.287-5

---

Santiago, 22 de Julio de 2015.

Señores Accionistas  
EMPRESAS IANSA S.A.  
PRESENTE

Señores Accionistas:

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones de EMPRESAS IANSA S.A. ("IANSA"), cuya intención de llevarla a cabo fue anunciada con fecha 22 de Junio de 2015 por ED&F MAN HOLDINGS LIMITED ("ED&F"), con el objeto de adquirir todas las acciones de IANSA que no fueren propiedad en forma directa o indirecta de ED&F.

El oferente que llevará a cabo esta adquisición será la sociedad ED&F MAN CHILE HOLDINGS SpA, sociedad chilena cuya matriz y controladora es ED&F. El Aviso de Inicio de la oferta pública y sus condiciones, fue publicado en diario El Mercurio el día 19 de Julio. Este Aviso de Inicio y el Prospecto respectivo se encuentran disponibles en el sitio de internet [www.iansa.cl](http://www.iansa.cl) donde puede ser consultado por los señores accionistas.

En mi carácter de Director de IANSA y dado lo señalado en el artículo 207, letra c), de la Ley No 18.045 de Mercado de Valores ("Ley de Mercado de Valores"), emito el siguiente informe con mi opinión acerca de la referida oferta de ED&F MAN CHILE HOLDINGS SpA:

1. Cabe mencionar que fui elegido Director Independiente de IANSA, de acuerdo a la legislación vigente, con votos del Controlador de IANSA.
2. En mi calidad de Director de IANSA puedo señalar que considero que la oferta es definitivamente conveniente para los accionistas que opten por vender sus acciones por las razones que paso a enumerar:
  - en cuanto al precio ofertado, éste presenta un importante premio sobre el valor Bolsa de la acción. Si, por ejemplo, se toman transacciones efectuadas hasta 12 meses inmediatamente anteriores al día del anuncio, el precio ofertado refleja un premio de alrededor de 40% para los accionistas de IANSA. Este es más relevante aún si se considera el precio que la acción tenía el día del anuncio, 22 de junio, representando un premio de un 70% para los accionistas de IANSA.

- en cuanto a liquidez, la cantidad de acciones de IANSA que se ha transado refleja baja presencia en cuanto a las cantidades transaccionadas. Esto es claramente inconveniente para el accionista en términos de poder aumentar o disminuir con facilidad su inversión en este activo.
  - en cuanto al pago, la oferta compromete su pago total en efectivo, en el evento de que se declare exitosa, y está dirigida a todos los accionistas y por el total de sus acciones, lo que permite a cada uno vender sin restricciones, si así lo estimare conveniente.
3. Por último, hago presente que esta opinión no puede considerarse como un consejo para vender o no acciones de IANSA. Ello requeriría considerar, entre otros aspectos, los particulares intereses de cada accionista.

Sin otro particular, les saluda atentamente,



Patricio Claro Grez  
Director  
EMPRESAS IANSA S.A.

C.copia: Superintendencia de Valores y Seguros.

Santiago, 23 de Julio de 2015.-

Señores Accionistas

Empresas IANSA S.A.

Presente

**Ref.: Oferta Pública de Adquisición de Acciones de hasta el 100% de las acciones de la Serie única de Empresas IANSA S.A. por parte de ED & F Man Chile Holdings SpA.**

De mi consideración:

En cumplimiento de lo dispuesto en la letra c) del Artículo 207 de la Ley 18.045, cumpro con emitir mi opinión respecto a la Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) anunciada por ED & F Man Chile Holdings SpA, a través de las publicaciones aparecidas en el Diario El Mercurio y La Tercera, con fecha 19 de Julio de 2015.

#### ANTECEDENTES

La referida OPA tiene las siguientes características principales:

- La Oferta se formuló hasta por el 100% de las acciones de Empresas IANSA S.A., a razón de \$ 25,84 por cada acción.
- ED & F Man Holdings Limited es la matriz y controladora indirecta (a través de ED & F Man Chile Limited) de un 100% de las acciones del Oferente.
- Conjuntamente con la Oferta de IANSA, el Oferente realiza una oferta por el 100% de las acciones de Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A., sociedad de la cual ED & F Man Holdings es dueña indirectamente de un 60,96% de sus acciones. El controlador del Oferente controla indirectamente a través de ED & F Man Chile S.A y de Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A., aproximadamente el 42,74% del total de las acciones de IANSA.
- La Oferta de IANSA y la Oferta de Campos Chilenos se realizan simultáneamente.
- La Oferta está sujeta, entre otras, a las siguientes condiciones: (a) que se celebre una Junta Extraordinaria de Accionistas de IANSA que apruebe modificaciones a sus Estatutos, eliminando el límite de 55% de propiedad accionaria y otras restricciones relacionadas fundadas en el Capítulo XII del DL 3.500, b) un mínimo de aceptaciones de un 32,26% de manera de poder lograr que ED & F Man Holdings controle indirectamente, como mínimo, un 75% de la propiedad accionaria de IANSA; c) el éxito de la OPA de Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A.
- La Oferta se extenderá por un plazo de 30 días corridos, desde el día 20 de Julio de 2015 hasta el día 18 de Agosto de 2015.

Los términos y condiciones de la oferta se encuentran en el Prospecto, el que está a disposición de los accionistas en las oficinas de Empresas IANSA S.A. y en su página web.

#### RELACIONES CON EL OFERENTE Y SUS CONTROLADORES

Fui elegido Director de Empresas IANSA S.A., en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 25 de Abril de 2012 y renovado en la Junta Ordinaria de Accionistas del 2 de Abril de 2014, por votos de accionistas minoritarios, razón por la que no tengo vinculación alguna con el Oferente ni tengo ningún interés en la operación, ya que no poseo directa ni indirectamente acciones de IANSA.

## OPINIÓN RESPECTO DE LA OPERACIÓN

Mi opinión se funda en el conocimiento que he adquirido de la Sociedad durante estos años en que he sido Director, la información pública de la Compañía, en información entregada por la Compañía y en los siguientes factores en particular:

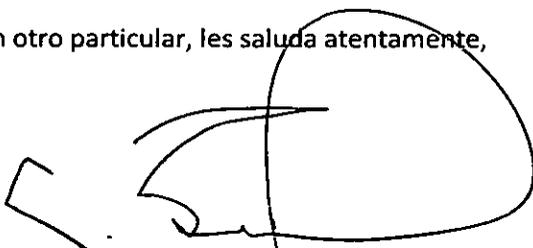
- 1.- El precio ofrecido por cada acción, de \$ 25,84 es un 70% mayor al precio del 19 de Junio del 2015, último día hábil anterior al anuncio de intención de la OPA, un 62% mayor que el precio de los 90 días anteriores y un 40% mayor que el precio de los últimos 12 meses anteriores a dicho anuncio, aproximadamente. Los precios considerados corresponden al promedio simple del precio de cierre de la acción en las distintas Bolsas en que se transa, durante los días bursátiles de cada período.
- 2.- A pesar de que la empresa ha ido diversificando su negocio a otras áreas distintas de su giro principal (Endulzantes no calóricos, Alimentos de Mascotas, Jugos Concentrados de Fruta, Pasta de Tomate, Fertilizantes, etc.), el resultado de IANSA sigue relacionado, en forma importante, con el precio internacional del azúcar.
- 3.- Hoy día nos encontramos en un ciclo de precios internacionales del azúcar más bajos, en relación a los precios históricos de los últimos 3 años. Sin embargo, el precio internacional del azúcar y su principal materia prima, dependen de una serie de factores que escapan al control de IANSA, existiendo consideraciones muy difíciles de predecir y anticipar cómo evolucionarán en el futuro.
- 4.- Durante el último tiempo, el nivel de transacciones de la acción de IANSA ha disminuido en forma importante. Es así como el Índice de Presencia Bursátil de la acción, según antecedentes de la Bolsa de Comercio de Santiago, baja de un 90,56 al 30 de Diciembre 2013, a un 67,78 al 30 de Diciembre 2014 y a un 48,33 el 19 de Junio 2015, último día hábil anterior al anuncio de intención de la OPA. Así también, el número de acciones transadas promedio de los 5 primeros meses del 2015, es cercana a la mitad del promedio mensual transado el 2014 y un 22% del promedio mensual 2013. Considerando que la OPA es por hasta el 100% del capital accionario de IANSA, resulta posible que la liquidez de las acciones pueda verse aún más afectada en el futuro, dada la probabilidad que, después de la OPA, disminuya aún más la presencia bursátil de ellas.

En consecuencia, según mi opinión, la OPA formulada por ED & F Man Chile Holdings SpA es razonablemente conveniente para que los accionistas vendan sus acciones.

### CONSIDERACIÓN FINAL

Esta opinión la emito sólo en mi calidad de Director de Empresas IANSA S.A. y en cumplimiento del mandato que me impone la ley, razón por la que no puede considerarse como una sugerencia, asesoría o consejo, ni directo ni indirecto, para vender o no las acciones de IANSA por parte de sus accionistas, ya que esa decisión depende de los intereses particulares de cada accionista. Corresponderá a cada accionista y es su responsabilidad evaluar y estudiar, debidamente asesorados por quién corresponda si lo estiman conveniente, las distintas implicancias que, una eventual venta de sus acciones podría tener, dependiendo de sus intereses individuales.

Sin otro particular, les saluda atentamente,



Gustavo Subercaseaux Phillips  
Director Empresas IANSA S.A.

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.

*h*

## 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

Saluda atentamente,



Sergio Guzmán Lagos  
Director de Empresas Iansa S.A.

Santiago, 22 de julio de 2015

Señores  
Accionistas  
**Empresas Iansa S.A.**  
Presente

**Ref: Opinión acerca de la conveniencia de la oferta pública de adquisición de acciones de Iansa lanzada por E D & F Man Chile Holdings SpA.**

De mi consideración:

En mi calidad de director de Empresas Iansa S.A. (en adelante indistintamente "Iansa" o la "Sociedad") y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 207 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, por medio de la presente emito mi opinión acerca de la conveniencia de la oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad iniciada por E D & F Man Chile Holdings SpA (el "Oferente"), filial de propiedad 100% de EDFM Holdings Limited ("EDFM Holdings").

1. Antecedentes sobre la Oferta.

Con fecha 19 de julio de 2015 el Oferente publicó en los diarios El Mercurio y La Tercera un aviso informando del inicio de la vigencia de una oferta pública de adquisición de acciones por hasta el 100% de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de Iansa (la "Oferta"), a un precio de \$25,84 por acción (el "Precio Ofrecido"), en los términos y condiciones indicados en las referidas publicaciones y en el prospecto de la Oferta que el Oferente ha puesto a disposición de los interesados.

2. Relación del director informante con el controlador.

Soy director de Iansa desde el 2 de abril de 2014. Fui elegido en el cargo de director con los votos del controlador de la Sociedad, E D & F Man Chile S.A., sociedad controlada por EDFM Holdings, que es también controladora del Oferente.

En adición a lo anterior, soy Presidente de EDF Man Holdings, sociedad que además de ser la controladora del Oferente, es la controladora indirecta de Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A., y a través de ésta, de Iansa.

3. Interés que pudiere tener el suscrito en la operación.

Además de mi calidad de director de Iansa, y de Presidente de EDF Man Holdings, soy accionista de ésta última, tanto directamente como a través de sociedades.

4. Opinión del suscrito acerca de la conveniencia de la Oferta.

En mi opinión, la Oferta es conveniente para los accionistas de Iansa. Fundo mi opinión en las siguientes consideraciones:

A. Consideraciones relativas a las características de la Oferta:

A.1. La Oferta está dirigida a todos los accionistas y tiene por objeto adquirir el 100% de las acciones de la Sociedad. Por lo tanto, no existe un mecanismo de prorrateo y, por consiguiente, aquellos accionistas que deseen vender tienen la posibilidad de hacerlo por la totalidad de sus acciones. Sin embargo, la liquidez de las acciones se verá afectada de adquirir el Oferente la mayoría de ellas.

A.2. El Precio Ofrecido se pagará en dinero efectivo, moneda nacional, financiando el Oferente la Oferta con recursos provenientes de su matriz, EDFM Holdings. Teniendo en cuenta lo anterior, la Oferta, de ser declarada exitosa, no presenta en mi opinión riesgo de no pago del Precio Ofrecido.

B. Consideraciones relativas al Precio Ofrecido:

B.1. El precio de \$25,84 por acción que contempla la Oferta, se compara favorablemente respecto del último precio de cierre de la acción de Iansa al momento de hacerse pública la intención del Oferente de realizar la Oferta, respecto del cual el Precio Ofrecido representa un premio de un 70%. Resulta evidente en mi opinión que un premio de un 70% como el descrito es conveniente para cualquier accionista interesado en vender sus acciones.

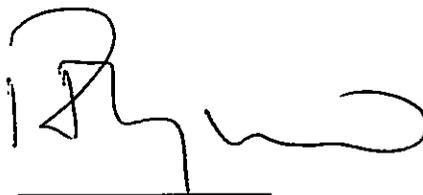
B.2. El Precio Ofrecido representa además un premio de 15,67% en relación al "precio de mercado", según este término se define en el artículo 199 de la ley de Mercado de Valores.

5. Consideraciones finales.

Hago presente que mi opinión favorable aquí consignada no constituye ni puede estimarse, ni directa ni indirectamente, como una sugerencia o consejo para vender o mantener acciones de Iansa.

Teniendo en cuenta lo anterior, los accionistas deben evaluar la Oferta con independencia de esta opinión, debiendo tomar una decisión informada y razonada respecto de la misma.

Los saluda muy atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'R. Muguero Sartorius', written over a horizontal line.

Rafael Muguero Sartorius  
Director  
**Empresas Iansa S.A.**