



2017070131084

26/07/2017 12:25 Operador: PFRANCO
DIVISION CONTROL FINANCIERO VALORES
Nro. Inscrip: 316v

Santiago, 26 de julio de 2017

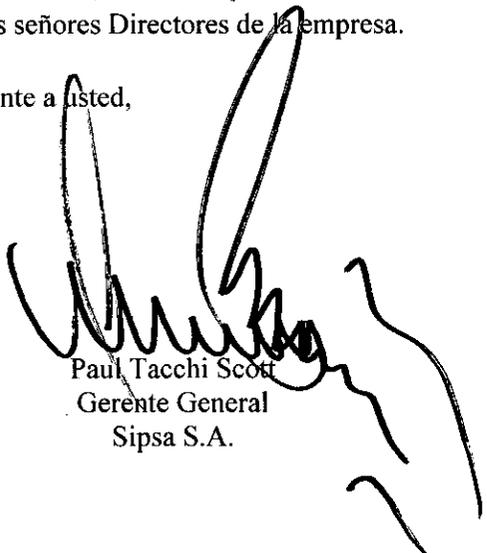
Señor
Carlos Pavez Tolosa
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros
Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1.449
Presente

Ref: SIPSA S.A.
Inscripción Registro de Valores N° 316
Envío Informe Evaluación

De nuestra consideración:

Según lo solicitado por la Superintendencia de Valores y Seguros, adjunto a la presente, copia del Informe de Evaluador "Opinión Fundada de la Operación de Crédito de Ocean Consulting – Ocean Transportation y Hazels investments LLC", realizado por FORECAST Consultorías e Inversiones S.A. y las cartas de opiniones de los señores Directores de la empresa.

Sin otro particular, saluda atentamente a usted,



Paul Tacchi Scott
Gerente General
Sipsa S.A.



FORECAST

OPINIÓN FUNDADA DE LA OPERACIÓN DE CRÉDITO DE OCEAN CONSULTING – OCEAN TRANSPORTATION Y HAZELS INVESTMENTS LLC.

FORECAST Consultorías e Inversiones S.A.
Martes 18 de Julio de 2017

1. OBJETIVO

En el marco del acuerdo de crédito (*Loan Agreement*), entre, por una parte, Ocean Consulting GmbH y Ocean Transportation GmbH, y, por otra parte, Hazel Investment LLC, SIPSA (el *Mandante*), ha solicitado a Forecast Consultorías e Inversiones (la *Consultora*), que emita una opinión fundada (*Fairness Opinion*) respecto de si los términos y condiciones de dicha operación entre las partes se ajustan a condiciones de mercado desde el punto de vista financiero.

2. CONDICIONES DE LA OPERACIÓN DE CRÉDITO

De acuerdo a la información entregada por el Mandante, las principales características de la operación de crédito entre las partes son las siguientes:

a. Participantes:

En la operación de crédito participan como receptora del crédito, y por ende como deudor, la empresa Hazel Investment LLC. Como acreedores participan conjuntamente las sociedades Ocean Consulting GmbH y Ocean Transportation GmbH.

b. Monto del Crédito

El monto total del préstamo asciende a la suma de US\$2 millones. Las sociedades Ocean Consulting GmbH y Ocean Transportation GmbH participan como acreedores en partes iguales, equivalentes a US\$ 1 millón cada una.

FORECAST

Av. Apoquindo 4001, Piso 2 Of. 203 Las Condes – Santiago • CHILE

FORECAST

c. Plazo del Préstamo y Modalidad de Pago

El plazo que se establece en el acuerdo para el pago del principal es al final del tercer año (***Bullet***) desde la ejecución del acuerdo.

d. Tasa del Crédito y Pago de Intereses

El deudor calculará y pagará intereses sobre el monto del principal pendiente del crédito desde la fecha de desembolso hasta que el préstamo haya sido pagado en su totalidad, a una tasa de interés anual igual a libor a un año más 2,0%.

Según el acuerdo, los intereses serán exigibles y pagaderos en la fecha en que el principal del crédito se pague en el período de vencimiento (3 años luego del desembolso inicial) o cuando se pague por adelantado.

El pago del principal e intereses se hará en dólares americanos, de acuerdo a las instrucciones de los acreedores.

e. Condiciones de Prepago

Se permite el prepago parcial o total, en cuyo caso deberán considerarse los intereses devengados a la fecha del prepago.

3. METODOLOGÍA Y RESULTADOS

Para fundamentar la opinión, la Consultora realizó la búsqueda y validación de la siguiente información:

- Levantamiento de información para establecer la factibilidad de encontrar en el mercado local operaciones con condiciones equivalentes.
- Recopilación de información respecto a las tasas de interés de colocaciones de bonos, efectos de comercio y créditos bancarios de compañías de distinto nivel de riesgo en los mercados financieros internacionales.

FORECAST

Av. Apoquindo 4001, Piso 2 Of. 203 Las Condes - Santiago - CHILE

FORECAST

a. Condiciones de Créditos en Dólares en el Mercado Local

Para los efectos de hacer un análisis comparativo de las condiciones que ofrece el mercado local para créditos de similares características, la Consultora solicitó propuestas de créditos con condiciones determinadas a bancos locales. En particular, se solicitaron cotizaciones con las siguientes características:

- o Operación de crédito para inversión operacional.
- o Monto del crédito US\$2 millones.
- o Tasa Interés anual expresada en Libor + Spread.
- o Plazo de tres años (*Bullet*).
- o Pago de intereses al final del período.

A la fecha de la emisión del presente informe, recibimos las siguientes cotizaciones referenciales (sujetas a evaluación de la información financiera de la empresa solicitante):

Tabla N° 1: Comparativo Bancos Locales

Banco	Cliente Riesgo	Pago Intereses	Permite Prepago	Tasa*	Tasa Final	Garantías A evaluar	Covenants Financieros
BBVA	A1/A2	Trimestral	✓	Libor+2,1%	3,85%	Stand By	✓
BBVA	B2/B3	Trimestral	✓	Libor+3,25%	5,00%	Stand By	✓
Santander	A1/A2	Semestral	✓	Libor+2,0%	3,75%	Real /Stand By	✓
Santander	B2/B3	Semestral	✓	Libor+3,5%	5,25%	Real /Stand By	✓
Internacional	B2/B3	Trimestral	✓	Libor+3,95%	5,7%	Stand By	✓

*Tasa Libor en US\$ 1 año 1,75% al 11 de julio de 2017

b. Condiciones de Créditos en Dólares en el Mercado Externo

Adicionalmente a la información anterior, la Consultora realizó un levantamiento de información respecto a las tasas de interés vigentes al día 11 de julio de 2017 en operaciones de deuda corporativa en el mercado internacional. La siguiente tabla resume los resultados

FORECAST

Av. Apoquindo 4001, Piso 2 Of. 203 Las Condes – Santiago - CHILE

FORECAST

Tabla N° 2: Comparativo Tasas Internacionales Deuda Corporativa

Instrumento	Riesgo	Tasa	Tasa Equivalente
U.S. Corporate Indexes Barclays Capital	Promedio	3,59%	Libor+1,84%
U.S. Corporate Debt Merrill Lynch	Promedio	3,68%	Libor+1,93%
BofA Merrill Lynch U.S. Corporate 1 -3 Years	Promedio	2,04%	Libor+0,29%
BofA Merrill Lynch U.S. Corporate 3 - 5 Years	Promedio	2,58%	Libor+0,83%
U.S. Corporate Indexes Barclays Capital	AAA	2,58%	Libor+0,83%
BofA Merrill Lynch U.S. Corporate	AAA	2,94%	Libor+1,19%
BofA Merrill Lynch U.S. Corporate	BBB	3,59	Libor+1,84%
U.S. Corporate Indexes Barclays Capital	BBB	4,07%	Libor+2,32%
BofA Merrill Lynch U.S. Corporate	BB	4,38	Libor+2,63%
Merrill Lynch Bonds Index	CCC	5,27%	Libor+3,52%
U.S. Corporate Debt Merrill Lynch	High Yield	4,70%	Libor+2,95%
BofA Merrill Lynch U.S. Corporate	CCC o menos	10,71%	Libor+8,96%

Fuente: The Wall Street Journal, Bloomberg, FED de St. Louis.

4. Opinión Fundada

SIPSA solicitó a Forecast Consultorías e Inversiones S.A. que realice una opinión fundada respecto a una operación de crédito en dólares entre partes relacionadas, cuyas características fueron provistas por el Mandante. De esta forma, el análisis estuvo enfocado en las condiciones establecidas en el acuerdo de deuda.

La opinión se basó en un análisis comparativo de términos y condiciones, del monto de la operación, tasa de interés y condiciones de pago. Para ello, se realizó un levantamiento de información en el mercado local, solicitando directamente cotizaciones a tres bancos. Adicionalmente, se recopiló información de tasas en los mercados externos de deuda.

Del análisis realizado podemos concluir que la transacción propuesta definida en el Acuerdo de Crédito, se ajusta a condiciones competitivas de mercado desde el punto de vista financiero, tanto en Chile como en el exterior. Ello, eso sí, para compañías con bajo nivel de riesgo.

Podemos concluir entonces que este Contrato de Crédito no es menos favorable que los que pueden ser negociados en el mercado, tanto en Chile como en el exterior.

FORECAST

Av. Apoquindo 4001, Piso 2 Of. 203 Las Condes - Santiago - CHILE

FORECAST

La transacción propuesta producirá el efecto de incrementar el nivel de endeudamiento de Hazel, mientras que, de acuerdo a la información provista, los fondos involucrados serán destinados a completar el aumento de capital que Hazel ha comprometido a InterOcean Transportation Inc., para que ésta realice la adquisición de activos propios del giro (barcos).

5. Limitaciones a la Opinión de la Consultora

Nuestra opinión ha sido realizada en base al Acuerdo de Deuda proporcionado por el mandante SIPSA S.A. y entendemos que el acuerdo contiene toda la información relevante y que no existe documentación pendiente, anexos adicionales o faltantes de aquellos que hemos tenido a la vista.

A su vez debemos hacer presente las siguientes limitaciones:

- Nuestra opinión y conclusión está referida sólo a los aspectos financieros de la transacción, en el momento en que ésta se realiza, específicamente, en cuanto a monto plazo y tasa de interés actualmente vigentes en el mercado.
- No hemos realizado análisis de otras materias referidas a gobierno corporativo, plan de negocios, situación financiera, créditos vigentes, impuestos, contingencias legales, organización ni políticas internas de la compañía.
- No hemos realizado una evaluación financiera ni comercial de los participantes en esta operación, ya sea de las capacidades del acreedor para el otorgamiento del crédito como tampoco del sujeto de crédito y su capacidad de pago.
- Nuestra opinión se basa en información obtenida de fuentes públicas, por tanto representa la mejor información disponible con que contamos.
- No tenemos ninguna relación con los socios ni con los administradores de las sociedades participantes en este acuerdo y, por tanto, no tenemos conflictos de interés que se relacionen con la transacción.

FORECAST

Av. Apoquindo 4001, Piso 2 Of. 203 Las Condes - Santiago - CHILE

Santiago, 18 de julio de 2017

Señores accionistas
Sipsa S.A.
Presente

Ref.: Operación de préstamo a Hazel Investment LLC.

De mi consideración:

En mi calidad de director de la sociedad Sipsa S.A., y en cumplimiento de la obligación legal establecida en los números 5 y 6 del artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, vengo en pronunciarme acerca de la conveniencia para el interés social de Sipsa S.A. de la transacción que se detalla en la presente.

1. Antecedentes de la operación

Con la finalidad de financiar el aumento de capital que la filial de Sipsa S.A., Hazels Investment LLC ("Hazels") debe hacer en la sociedad Interocean Transportation Inc, nuestra filial Hazels obtuvo un financiamiento de US\$2.000.000 por parte de las sociedades Ocean Consulting GmbH y Ocean Transportation GmbH, a ser desembolsado en partes iguales por estas sociedades.

Las condiciones del préstamo son:

- a) Plazo de 3 años contados desde la fecha de desembolso del crédito, pagadero en una sola cuota de capital e intereses a su vencimiento
- b) Interés de LIBOR + 2% anual.
- c) Prepago en cualquier momento, sin castigo ni comisión de prepago.
- d) Sin garantías.

2. Declaración sobre calidad de Director y de mi interés en la operación

De acuerdo a lo dispuesto en el número 6 del artículo 147 ya mencionado, declaro mi relación directa con la sociedad Ocean Transportation GmbH, sociedad que a su vez es accionista indirecta de Sipsa S.A. Por lo anterior, tengo interés en la operación que informo.

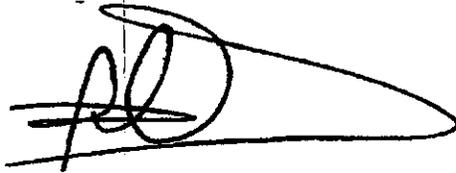
3. Opinión

Para dar esta opinión, he tenido a la vista el informe del evaluador independiente designado por el directorio señores Forecast, ligada al destacado economista señor Angel Cabrera.

De acuerdo a dicha opinión la operación de financiamiento sería otorgada en condiciones de mercado tanto en Chile como en el extranjero.

En mi opinión, la operación es de interés social toda vez que permitirá la filial de Sipsa concurrir al 100% del aumento de capital de Interocean Transportation Inc, lo cual traerá como efecto para Sipsa de mantener la participación accionaria, a través de Hazels, en dicha sociedad. Asimismo, el aumento de capital permitirá a Interocean Transportation Inc completar su plan de adquisición de naves.

Les saluda atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'RM', written over a horizontal line.

Ricardo Menéndez Ross

Santiago, 18 de julio de 2017

Señores accionistas
Sipsa S.A.
Presente

Ref.: Operación de préstamo a Hazel Investment LLC.

De mi consideración:

En mi calidad de director de la sociedad Sipsa S.A., y en cumplimiento de la obligación legal establecida en los números 5 y 6 del artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, vengo en pronunciarme acerca de la conveniencia para el interés social de Sipsa S.A. de la transacción que se detalla en la presente.

1. Antecedentes de la operación

Con la finalidad de financiar el aumento de capital que la filial de Sipsa S.A., Hazels Investment LLC ("Hazels") debe hacer en la sociedad InterOcean Transportation Inc, nuestra filial Hazels obtuvo un financiamiento de US\$2.000.000 por parte de las sociedades Ocean Consulting GmbH y Ocean Transportation GmbH, a ser desembolsado en partes iguales por estas sociedades.

El plazo de pago del préstamo es de 3 años contados desde la fecha de desembolso del crédito, pagadero en una sola cuota de capital e intereses a su vencimiento, y con una tasa de interés de LIBOR + 2% anual. Dicho préstamo es prepagable en su totalidad en cualquier momento, sin castigo ni comisión de prepago. Asimismo, el préstamo no contempla garantías en su otorgamiento.

2. Declaración sobre calidad de Director y de mi interés en la operación

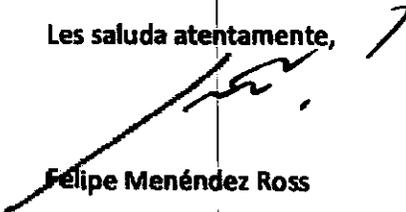
De acuerdo a lo dispuesto en el número 6 del artículo 147 ya mencionado, declaro mi relación directa con la sociedad Ocean Consulting GmbH, sociedad que a su vez es accionista indirecta de Sipsa S.A. Por lo anterior, tengo interés en la operación que informo.

3. Opinión

La operación de financiamiento que se pretende realizar, es de interés de la sociedad, toda vez que permite la obtención de un crédito en condiciones similares a las que prevalecen en el mercado, según la opinión de Forecast, evaluador independiente designado por el directorio. Asimismo, el crédito no contiene garantías para Hazels, lo que es en términos más favorables. Lo anterior, habida consideración que este financiamiento

está destinado para la capitalización de la sociedad Interocean Transportation Inc,
manteniendo la participación que Hazels tiene en esa sociedad.

Les saluda atentamente,



Felipe Menéndez Ross

Santiago, 18 de julio de 2017

Señores accionistas

Sipsa S.A.

Presente

Ref.: Operación de préstamo a Hazel Investment LLC.

De mi consideración:

En mi calidad de director de la sociedad Sipsa S.A., y en cumplimiento de la obligación legal establecida en los números 5 y 6 del artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, vengo en pronunciarme acerca de la conveniencia para el interés social de Sipsa S.A. de la transacción que se detalla en la presente.

1. Antecedentes de la operación

Con la finalidad de financiar el aumento de capital que la filial de Sipsa S.A., Hazels Investment LLC ("Hazels") debe hacer en la sociedad Interocean Transportation Inc, nuestra filial Hazels obtuvo un financiamiento de US\$2.000.000 por parte de las sociedades Ocean Consulting GmbH y Ocean Transportation GmbH, a ser desembolsado en partes iguales por estas sociedades.

Las condiciones del préstamo son:

- a) Plazo de 3 años contados desde la fecha de desembolso del crédito, pagadero en una sola cuota de capital e intereses a su vencimiento
- b) Interés de LIBOR + 2% anual.
- c) Prepago en cualquier momento, sin castigo ni comisión de prepago.
- d) Sin garantías.

2. Declaración sobre calidad de Director y de mi interés en la operación

De acuerdo a lo dispuesto en el número 6 del artículo 147 ya mencionado, declaro mi relación con la sociedad Ocean Transportation GmbH, sociedad que a su vez es accionista indirecta de Sipsa S.A. Mi relación está dada en cuanto mi padre y director señor Ricardo Menéndez Ross tiene relación de propiedad directa con dicha sociedad.

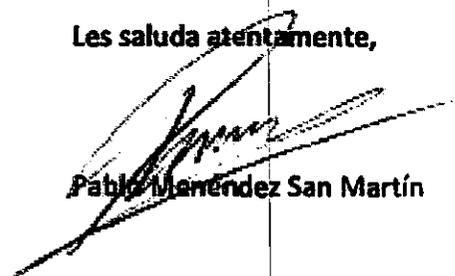
Por lo anterior, tengo interés en la operación que informo.

3. Opinión

Para dar esta opinión, he tenido a la vista el informe del evaluador independiente designado por el directorio señores Forecast, ligada al destacado economista señor Angel Cabrera. De acuerdo a dicha opinión la operación de financiamiento sería otorgada en condiciones de mercado tanto en Chile como en el extranjero.

En mi opinión, la operación es de interés social toda vez que permitirá la filial de Sipsa concurrir al 100% del aumento de capital de InterOcean Transportation Inc, lo cual traerá como efecto para Sipsa de mantener la participación accionaria, a través de Hazels, en dicha sociedad. Asimismo, el aumento de capital permitirá a InterOcean Transportation Inc completar su plan de adquisición de naves.

Les saluda atentamente,



Pablo Menéndez San Martín

Santiago, 18 de julio de 2017

Señores accionistas
Sipsa S.A.
Presente

Ref.: Operación de préstamo a Hazel Investment LLC.

De mi consideración:

En mi calidad de director de la sociedad Sipsa S.A., y en cumplimiento de la obligación legal establecida en los números 5 y 6 del artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, vengo en pronunciarme acerca de la conveniencia para el interés social de Sipsa S.A. de la transacción que se detalla en la presente.

1. Antecedentes de la operación

Con la finalidad de financiar el aumento de capital que la filial de Sipsa S.A., Hazels Investment LLC ("Hazels") debe hacer en la sociedad Interocean Transportation Inc, nuestra filial Hazels obtuvo un financiamiento de US\$2.000.000 por parte de las sociedades Ocean Consulting GmbH y Ocean Transportation GmbH, a ser desembolsado en partes iguales por estas sociedades.

Las condiciones del préstamo son:

- a) Plazo de 3 años contados desde la fecha de desembolso del crédito, pagadero en una sola cuota de capital e intereses a su vencimiento
- b) Interés de LIBOR + 2% anual.
- c) Prepago en cualquier momento, sin castigo ni comisión de prepago.
- d) Sin garantías.

2. Declaración sobre calidad de Director y de mi interés en la operación

De acuerdo a lo dispuesto en el número 6 del artículo 147 ya mencionado, declaro mi relación con la sociedad Ocean Transportation GmbH, sociedad que a su vez es accionista indirecta de Sipsa S.A. Mi relación está dada en cuanto mi padre y director señor Ricardo Menéndez Ross tiene relación de propiedad directa con dicha sociedad.

Por lo anterior, tengo interés en la operación que informo.

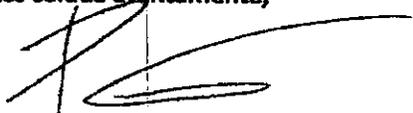


3. Opinión

Para dar esta opinión, he tenido a la vista el informe del evaluador independiente designado por el directorio señores Forecast, ligada al destacado economista señor Angel Cabrera. De acuerdo a dicha opinión la operación de financiamiento sería otorgada en condiciones de mercado tanto en Chile como en el extranjero.

En mi opinión, la operación es de interés social toda vez que permitirá la filial de Sipsa concurrir al 100% del aumento de capital de Interocean Transportation Inc, lo cual traerá como efecto para Sipsa de mantener la participación accionaria, a través de Hazels, en dicha sociedad. Asimismo, el aumento de capital permitirá a Interocean Transportation Inc completar su plan de adquisición de naves.

Les saluda atentamente,



Pedro Menéndez San Martín

Santiago, 18 de julio de 2017

Señores accionistas

Sipsa S.A.

Presente

Ref.: Operación de préstamo a Hazel Investment LLC.

De mi consideración:

En mi calidad de director de la sociedad Sipsa S.A., y en cumplimiento de la obligación legal establecida en los números 5 y 6 del artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, vengo en pronunciarme acerca de la conveniencia para el interés social de Sipsa S.A. de la transacción que se detalla en la presente.

1. Antecedentes de la operación

Con la finalidad de financiar el aumento de capital que la filial de Sipsa S.A., Hazels Investment LLC ("Hazels") debe hacer en la sociedad InterOcean Transportation Inc, nuestra filial Hazels obtuvo un financiamiento de US\$2.000.000 por parte de las sociedades Ocean Consulting GmbH y Ocean Transportation GmbH, a ser desembolsado en partes iguales por estas sociedades.

El plazo de pago del préstamo es de 3 años contados desde la fecha de desembolso del crédito, pagadero en una sola cuota de capital e intereses a su vencimiento, y con una tasa de interés de LIBOR + 2% anual. Dicho préstamo es prepagable en su totalidad en cualquier momento, sin castigo ni comisión de prepago. Asimismo, el préstamo no contempla garantías en su otorgamiento.

2. Declaración sobre calidad de Director y de mi interés en la operación

De acuerdo a lo dispuesto en el número 6 del artículo 147 ya mencionado, declaro mi relación directa con la sociedad Ocean Consulting GmbH, sociedad que a su vez es accionista indirecta de Sipsa S.A. Mi relación está dada en cuanto mi padre y director señor Felipe Menéndez Ross tiene relación de propiedad directa con dicha sociedad.

Por lo anterior, tengo interés en la operación que informo.

3. Opinión

La operación de financiamiento que se pretende realizar, es de interés de la sociedad, toda vez que permite la obtención de un crédito en condiciones similares a las que prevalecen en el mercado, según la opinión de Forecast, evaluador independiente

designado por el directorio. Asimismo, el crédito no contiene garantías para Hazels, lo que es en términos más favorables. Lo anterior, habida consideración que este financiamiento está destinado para la capitalización de la sociedad Interocean Transportation Inc, manteniendo la participación que Hazels tiene en esa sociedad y permitiendo a Interocean Transportation Inc completar su plan de adquisición de naves.

Les saluda atentamente,



Handwritten signature of José Menéndez Argüelles in black ink, featuring a stylized 'J' and 'M'.

José Menéndez Argüelles