



2015080095804

11/08/2015 - 12:53

Operador: ESALINAS

Nro. Inscrip:100v - División Control Financiero Valores



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

Santiago, 11 de agosto de 2015.-

Señor  
Hernán López B.  
Intendente de Supervisión del Mercado de Valores  
Av. Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449, piso 1  
**PRESENTE**

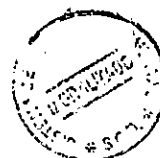
Señor Intendente,

Por medio de la presente, adjunto copia de cartas recibidas de los directores de Empresas Iansa S.A., señores Joaquín Noguera, Gustavo Subercaseaux, Patricio Claro, Arturo Mackenna, Sergio Guzmán y Gerardo Varela, las que dan cuenta de la complementación de sus opiniones acerca de la conveniencia para los accionistas de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones presentada por ED&F Man Chile Holdings SpA, en base al nuevo precio ofrecido.

Saludamos atentamente a usted,

PAUL DE LA TAILLE U.  
Fiscal  
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, 6 de agosto de 2015.

Señor  
Hernán López B.  
Intendente de Supervisión del Mercado de Valores  
Av. Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449, piso 1  
PRESENTE

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

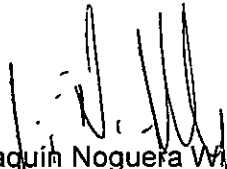
De mi consideración:

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 solicitud de la Superintendencia de Valores y Seguros y en atención al aumento en el valor ofrecido ED&F Man Chile Holdings SpA para la adquisición de las acciones de Empresas Iansa S.A., vengo en complementar la opinión enviada con fecha 23 de julio de 2015.

Al respecto, hago presente que atendido el nuevo precio de \$ 27,4 por acción ofrecido por ED&F Man Chile Holdings SpA para la adquisición de las acciones de la Sociedad, reitero las consideraciones establecidas en mi opinión de fecha 23 de julio de 2015, y por tanto ratifico mi opinión acerca de la conveniencia de la oferta pública de adquisición de acciones, en especial considerando que el nuevo precio es mayor al ofrecido inicialmente.

Debo hacer presente que esta opinión es de carácter estrictamente personal, y se emite única y exclusivamente con el objeto de dar cumplimiento a mi obligación legal como Director de la Sociedad, por lo que no debe interpretarse como una recomendación para vender o mantener acciones de la Sociedad.

Saluda muy atentamente,

  
Joaquín Noguera Wilson  
Presidente del Directorio  
Empresas Iansa S.A.

Santiago, 7 de Agosto 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:

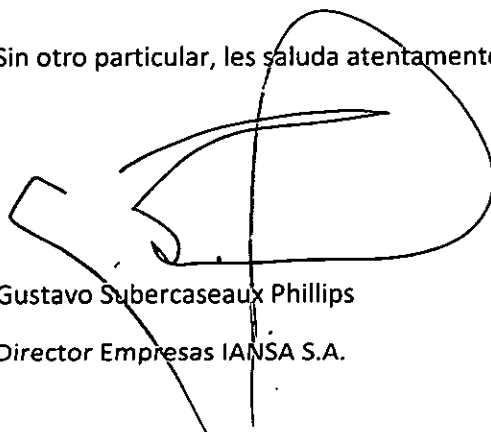
Con fecha 23 de Julio de 2015 emití mi opinión acerca de la OPA de la referencia, señalando que consideraba razonablemente conveniente para los accionistas concurrir a ella, debido principalmente a las razones señaladas en mi carta. Con fecha 4 de Agosto de 2015 ED & F Man Chile Holdings SpA modificó el valor inicial ofrecido de 25,84 \$/Acción a 26,6 \$/Acción y en la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 5 de Agosto de 2015 ofreció aumentar el precio a \$ 27,4 \$/Acción.

Complementando mi opinión original, reitero que mantengo lo señalado inicialmente, en el sentido de que considero razonablemente conveniente para los accionistas interesados en vender sus acciones, concurrir a la OPA.

**CONSIDERACIÓN FINAL**

Esta opinión la emito sólo en mi calidad de Director de Empresas IANSA S.A., 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 sus intereses particulares. 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, 6 de Agosto de 2015.

Señores Accionistas

EMPRESAS IANSA S.A.

PRESENTE

Señores Accionistas:

Hago referencia a mi carta de 22 de Julio pasado en la que dí mi opinión respecto a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) de EMPRESAS IANSA S.A. ("IANSA") por la sociedad ED&F MAN CHILE HOLDINGS SpA.

En Junta Extraordinaria de Accionistas de IANSA del día de ayer, efectuada con motivo de su Reforma de Estatutos, se tomó conocimiento que la sociedad oferente aumentará el precio ofrecido en la OPA a \$ 27,4 por acción.

El aviso de inicio de la oferta será modificado en consecuencia y publicado en los diarios El Mercurio y La Tercera del 7 de Agosto. También estará disponible en el sitio web de la sociedad.

Respecto a mi opinión: mantengo lo señalado en la carta referida, en el sentido que considero conveniente para los accionistas vender sus acciones acorde con la OPA descrita.

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, 6 de agosto de 2015.

Señor  
Hernán López B.  
Intendente de Supervisión del Mercado de Valores  
Av. Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449, piso 1  
PRESENTE

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

De mi consideración:

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, y en relación a 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"), enviada el 23 de julio de 2015 y complementada el 4 de agosto de 2015, y de acuerdo al requerimiento de la Superintendencia de Valores y Seguros, ante el nuevo precio ofrecido por EDFM Holdings de \$ 27,4 por acción vengo en ratificar la conveniencia de dicho precio en los términos y condiciones indicados en las publicaciones y prospectos de la oferta ofrecidos por el oferente.

Saluda muy atentamente,



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

---

Santiago 7 de Agosto 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., anunció 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., propuesta que modificó fundamentalmente en lo concerniente al precio ofrecido en fechas 4 y 7 de Agosto, respectivamente. 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 en la modificación del 7 de Agosto es de \$27,4 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           | 75,6%            | 72,3%            | 48,1%       | 9,6%            | -35,7%           |
| Prima en pesos             | 11,9             | 11,5             | 8,9         | 2,4             | -15,2            |
| 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. La condición del precios de los commodities y en particular del azúcar ha empeorado respecto de la fecha en que se anuncia la OPA.

4

## **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, alternatively, 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,

A handwritten signature in black ink, reading "Sergio Guzmán". The signature is fluid and cursive, with a small mark above the 'n' in Guzmán.

Sergio Guzmán Lagos  
Director de Empresas Iansa S.A.

Santiago, 10 de agosto de 2015

Señores  
Superintendencia de Valores y Seguros  
Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449  
Santiago  
**Presente**

Atn. Hernán López Bohner - Intendente de Supervisión del Mercado de Valores.

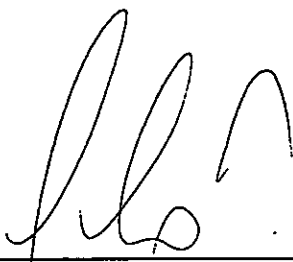
**Ref. Complementación opinión del Director sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Empresas Iansa S.A.**

De mi consideración,

En relación a la solicitud de esta Superintendencia a emitir una opinión sobre el aumento de precio por parte de ED&F Man Chile Holdings SpA ("Man") en la Oferta Pública de Adquisición de Acciones ("OPA") de Empresas Iansa S.A. ("Iansa"), de CLP\$ 26,6 por acción a CLP\$ 27,4 por acción, vengo en complementar mis opiniones emitidas con fecha 22 y 31 de julio de 2015.

Siendo consistente con lo ya informado, para aquellos accionistas de Iansa que hayan considerado vender sus acciones, el nuevo precio ofertado por Man hace aún más atractiva la OPA presentada. Asimismo, y dado que en Junta Extraordinaria de Accionistas de Iansa celebrada con fecha 5 de agosto de 2015 los accionistas acordaron la modificación de los estatutos de Iansa, lo que permitiría a Man asumir el control de hasta el 100% de la compañía, se refuerza el riesgo de iliquidez posterior al éxito de la OPA lo que puede afectar el precio del remanente no vendido.

Saluda muy atentamente,



---

**Gerardo Varela Alfonso**  
Director