



Santiago, 28 de diciembre de 2012  
GG/1429/12

Señor  
Fernando Coloma Correa  
Superintendente  
Superintendencia de Valores y Seguros  
Presente

Ref.: Opinión de Directores – Oferta Pública de Adquisición de Acciones de AFP  
Cuprum S.A.

De mi consideración:

En atención al artículo 207 letra (c) de la Ley de Mercado de Valores, adjunto las opiniones de nuestros Directores señores Carlos Bombal Otaegui, Sergio Baeza Valdés, Jorge Pérez Fuentes, Sergio Andrews Pérez, Mario Livingstone Balbontín, Pedro Ducci Cornú y Hernán Concha Vial, respecto de la oferta pública de adquisición de acciones efectuada por Principal Institutional Chile S.A., mediante publicación de fecha 27 de diciembre en curso, en los diarios El Mercurio y La Tercera.

Le saluda atentamente,

**Ignacio Alvarez Avendaño**  
**Gerente General**

Santiago, 27 de diciembre de 2012

Señores accionistas de  
AFP Cuprum S.A.  
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de AFP  
Cuprum S.A. por parte de Principal Institutional Chile S.A.

Señores accionistas:

Por medio de la presente, hago referencia a la oferta pública de adquisición de acciones efectuada por Principal Institutional Chile S.A. (el "Oferente"), mediante publicaciones de fecha 27 de diciembre de 2012 en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera, que tiene por objeto adquirir 17.996.300 acciones de AFP Cuprum S.A. ("Cuprum") que corresponden al 100% del total de acciones de Cuprum (la "Oferta"). Se señala en la Oferta que si las aceptaciones de los accionistas de Cuprum exceden del porcentaje de 99,99999%, equivalente a 17.996.299 acciones, la 1 acción adicional será adquirida en los mismos términos de la Oferta por Principal Chile Limitada. Asimismo, se señala en la Oferta que el precio por las acciones adquiridas se pagará, siempre que la Oferta sea declarada exitosa, el segundo día hábil bursátil siguiente a la publicación del Aviso de Resultado, esto es, el 4 de febrero de 2013.

En mi carácter de director de Cuprum, y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, procedo a emitir el siguiente informe escrito con mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas de Cuprum.

**I. Relación con el controlador de Cuprum y la Oferente e interés en la Oferta.**

Fui elegido director de Cuprum en la Junta Extraordinaria de Accionistas realizada en el mes de mayo de 2012, con el apoyo de los controladores de Cuprum, con los cuales estoy relacionado. No tengo relación ni vinculación con la Oferente. Del mismo modo, tampoco tengo interés personal económico en esta Oferta, ya que no soy accionista de Cuprum.

## II. Opinión sobre la Oferta.

Respecto a los términos específicos de la Oferta, manifiesto lo siguiente:

- El precio de la Oferta es de \$ 36.698,44 por cada acción de Cuprum que equivale a UF 1,6056, monto que es más de cinco veces veces el valor libro de la acción al 30 de septiembre de 2012.
- Si se compara el valor libro de la acción Cuprum al día 30 de noviembre de 2012 que asciende a UF 0,3102, equivalente a \$ 7.098,69, con el precio de la Oferta, resulta ser 4,172 veces mayor a dicho valor libro.
- Por otra parte, el valor de transacción de la acción en bolsa al día 30 de septiembre de 2012 era de UF 1,15089 correspondiente a \$ 26.000, por lo que la Oferta de UF 1,6056 o \$ 36.698,44 por acción es un 41% superior a la cotización bursátil.
- Si se tiene en cuenta que al precio de la Oferta debe agregársele el monto de \$3.420 por concepto de dividendo eventual y dividendo provisorio, el precio real sería de \$40.118,44, por lo que comparado ese monto con el precio de la acción de Cuprum al día 30 de septiembre de 2012, resulta que el precio real sería un 54% superior a la cotización bursátil.
- Considerando un precio de mercado de la acción de Cuprum de \$35.797,97, calculado conforme lo señalado en el artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores, considerando el precio promedio ponderado de las transacciones de Cuprum en la Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores, en la Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores y en la Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores y teniendo como fecha de adquisición de las acciones el día 31 de enero de 2013, el premio de control asciende a un 2,52%.
- Si la Oferta es declarada exitosa por el Oferente, es probable que pudiera ocurrir una disminución en la liquidez de la acción.

En consideración con los fundamentos precedentemente señalados, mi opinión es que la Oferta es conveniente para los accionistas de Cuprum S.A. Sin perjuicio de lo anterior, recomiendo asimismo a los señores accionistas que tomen

su decisión de vender sus acciones o de conservarlas, asesorándose debidamente.

### III. Consideraciones finales.

Las consideraciones señaladas precedentemente las formulo sobre la base de los citados antecedentes, en mi carácter de director de Cuprum y por así requerirlo la ley.

Sin otro particular, saluda atentamente a Uds.



Carlos Bombal Otaegui  
Presidente del Directorio  
AFP Cuprum S.A.



c.c.: Superintendencia de Valores y Seguros  
Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores  
Bolsa de Corredores de Valparaiso – Bolsa de Valores

Santiago, 27 de diciembre de 2012

Señores accionistas de  
AFP Cuprum S.A.  
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de AFP  
Cuprum S.A. por parte de Principal Institutional Chile S.A.

Señores accionistas:

Por medio de la presente, hago referencia a la oferta pública de adquisición de acciones efectuada por Principal Institutional Chile S.A. (el "Oferente"), mediante publicaciones de fecha 27 de diciembre de 2012 en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera, que tiene por objeto adquirir 17.996.300 acciones de AFP Cuprum S.A. ("Cuprum") que corresponden al 100% del total de acciones de Cuprum (la "Oferta"). Se señala en la Oferta que si las aceptaciones de los accionistas de Cuprum exceden del porcentaje de 99,99999%, equivalente a 17.996.299 acciones, la 1 acción adicional será adquirida en los mismos términos de la Oferta por Principal Chile Limitada. Asimismo, se señala en la Oferta que el precio por las acciones adquiridas se pagará, siempre que la Oferta sea declarada exitosa, el segundo día hábil bursátil siguiente a la publicación del Aviso de Resultado, esto es, el 4 de febrero de 2013.

En mi carácter de director de Cuprum, y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, procedo a emitir el siguiente informe escrito con mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas de Cuprum.

**I. Relación con el controlador de Cuprum y la Oferente e interés en la Oferta.**

Fui elegido director de Cuprum en la Junta Extraordinaria de Accionistas realizada en el mes de mayo de 2012, y de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046, tengo la calidad de director independiente. Por consiguiente, no tengo vinculación ni dependencia económica, profesional o comercial alguna ni con el controlador de Cuprum ni con la Oferente, así como tampoco tengo interés personal económico en esta Oferta, ya que no soy accionista de Cuprum.



## II. Opinión sobre la Oferta.

Respecto a los términos específicos de la Oferta, manifiesto lo siguiente:

- El precio de la Oferta es de \$ 36.698,44 por cada acción de Cuprum. Si se compara dicho precio con el valor libro de la acción Cuprum al día 30 de noviembre de 2012 que asciende a \$ 7.098,69, se tiene que el precio de la Oferta, resulta ser 5,172 veces dicho valor libro.
- Por otra parte, el valor de transacción de la acción en bolsa al día 30 de septiembre de 2012 era de \$ 26.000, por lo que la Oferta de \$ 36.698,44 por acción es un 41% superior a la cotización bursátil.
- Si además se tiene en cuenta que al precio de la Oferta debe agregársele el monto de \$3.420 por concepto de dividendo eventual y dividendo provisorio a ser pagado el 9 de enero de 2012, el precio de hecho viene a ser de \$40.118,44, que es 54% superior a la cotización bursátil al día 30 de septiembre de 2012.
- Considerando un precio promedio de mercado de la acción de Cuprum de \$35.797,97, calculado conforme lo señalado en el artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores), considerando el precio promedio ponderado de las transacciones de Cuprum en la Bolsa de Comercio de Santiago, en la Bolsa Electrónica de Chile y en la Bolsa de Corredores de Valparaíso por el período de sesenta días definido en la letra c) número 5 literal i) del citado artículo y teniendo como fecha de adquisición de las acciones el día 31 de enero de 2013, el premio de control asciende a un 2,52%.
- Si la Oferta es declarada exitosa por el Oferente, es probable que se produzca una caída en la liquidez de la acción.

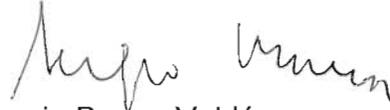
En consideración con los fundamentos precedentemente señalados, mi opinión es que la Oferta es conveniente para los accionistas de Cuprum S.A. Sin perjuicio de lo anterior, recomiendo asimismo a los señores accionistas que tomen su decisión de vender sus acciones o de conservarlas, asesorándose debidamente.

## III. Consideraciones finales.



Las consideraciones señaladas precedentemente las formulo en mi carácter de director de Cuprum y por así requerirlo la ley.

Sin otro particular, saluda atentamente a Uds.



Sergio Baeza Valdés  
Vicepresidente del Directorio  
AFP Cuprum S.A.

c.c.: Superintendencia de Valores y Seguros  
Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores  
Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores

Santiago, 27 de diciembre de 2012

Señores accionistas de  
AFP Cuprum S.A.  
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de AFP  
Cuprum S.A. por parte de Principal Institutional Chile S.A.

Señores accionistas:

Por medio de la presente, hago referencia a la oferta pública de adquisición de acciones efectuada por Principal Institutional Chile S.A. (el "Oferente"), mediante publicaciones de fecha 27 de diciembre de 2012 en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera, que tiene por objeto adquirir 17.996.300 acciones de AFP Cuprum S.A. ("Cuprum") que corresponden al 100% del total de acciones de Cuprum (la "Oferta"). Se señala en la Oferta que si las aceptaciones de los accionistas de Cuprum exceden del porcentaje de 99,99999%, equivalente a 17.996.299 acciones, la 1 acción adicional será adquirida en los mismos términos de la Oferta por Principal Chile Limitada. Asimismo, se señala en la Oferta que el precio por las acciones adquiridas se pagará, siempre que la Oferta sea declarada exitosa, el segundo día hábil bursátil siguiente a la publicación del Aviso de Resultado, esto es, el 4 de febrero de 2013.

En mi carácter de director de Cuprum, y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, procedo a emitir el siguiente informe escrito con mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas de Cuprum.

**I. Relación con el controlador de Cuprum y la Oferente e interés en la Oferta.**

Fui elegido director de Cuprum en la Junta Extraordinaria de Accionistas realizada en el mes de mayo de 2012, y de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046, tengo la calidad de director independiente. Por consiguiente, no tengo vinculación ni dependencia económica, profesional o comercial alguna ni con el controlador de Cuprum ni con la Oferente. Por otra parte declaro que tengo interés en esta Oferta, ya que soy accionista de Cuprum,

a través de la sociedad Inversiones Pérez Fodich Limitada, de la cual soy su socio mayoritario.

## **II. Opinión sobre la Oferta.**

Respecto a los términos específicos de la Oferta, manifiesto lo siguiente:

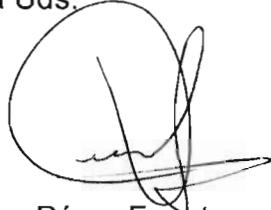
- El precio de la Oferta es de \$ 36.698,44 por cada acción de Cuprum que equivale a UF 1,6056, monto que es más de cinco veces el valor libro de la acción al 30 de septiembre de 2012.
- Si se compara el valor libro de la acción Cuprum al día 30 de noviembre de 2012 que asciende a UF 0,3102, equivalente a \$ 7.098,69, con el precio de la Oferta, resulta ser 4,172 veces mayor a dicho valor libro.
- Por otra parte, el valor de transacción de la acción en bolsa al día 30 de septiembre de 2012 era de UF 1,15089 correspondiente a \$ 26.000, por lo que la Oferta de UF 1,6056 o \$ 36.698,44 por acción es un 41% superior a la cotización bursátil.
- Si se tiene en cuenta que al precio de la Oferta debe agregársele el monto de \$3.420 por concepto de dividendo eventual y dividendo provisorio, el precio real sería de \$40.118,44, por lo que comparado ese monto con el precio de la acción de Cuprum al día 30 de septiembre de 2012, resulta que el precio real sería un 54% superior a la cotización bursátil.
- Considerando un precio de mercado de la acción de Cuprum de \$35.797,97, calculado conforme lo señalado en el artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores, considerando el precio promedio ponderado de las transacciones de Cuprum en la Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores, en la Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores y en la Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores y teniendo como fecha de adquisición de las acciones el día 31 de enero de 2013, el premio de control asciende a un 2,52%.
- Si la Oferta es declarada exitosa por el Oferente, es probable que pudiera ocurrir una disminución en la liquidez de la acción.

En consideración con los fundamentos precedentemente señalados, mi opinión es que la Oferta es conveniente para los accionistas de Cuprum S.A. Sin perjuicio de lo anterior, recomiendo asimismo a los señores accionistas que tomen su decisión de vender sus acciones o de conservarlas, asesorándose debidamente.

### III. Consideraciones finales.

Las consideraciones señaladas precedentemente las formulo en mi carácter de director de Cuprum y por así requerirlo la ley.

Sin otro particular, saluda atentamente a Uds.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'J' followed by a series of loops and a horizontal stroke extending to the right.

Jorge Pérez Fuentes  
Director  
AFP Cuprum S.A.

c.c.: Superintendencia de Valores y Seguros  
Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores  
Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores

Santiago, 27 de diciembre de 2012

Señores accionistas de  
AFP Cuprum S.A.  
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de AFP  
Cuprum S.A. por parte de Principal Institutional Chile S.A.

Señores accionistas:

Por medio de la presente, hago referencia a la oferta pública de adquisición de acciones efectuada por Principal Institutional Chile S.A. (el "Oferente"), mediante publicaciones de fecha 27 de diciembre de 2012 en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera, que tiene por objeto adquirir 17.996.300 acciones de AFP Cuprum S.A. ("Cuprum") que corresponden al 100% del total de acciones de Cuprum (la "Oferta"). Se señala en la Oferta que si las aceptaciones de los accionistas de Cuprum exceden del porcentaje de 99,99999%, equivalente a 17.996.299 acciones, la 1 acción adicional será adquirida en los mismos términos de la Oferta por Principal Chile Limitada. Asimismo, se señala en la Oferta que el precio por las acciones adquiridas se pagará, siempre que la Oferta sea declarada exitosa, el segundo día hábil bursátil siguiente a la publicación del Aviso de Resultado, esto es, el 4 de febrero de 2013.

En mi carácter de director de Cuprum, y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, procedo a emitir el siguiente informe escrito con mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas de Cuprum.

**I. Relación con el controlador de Cuprum y la Oferente e interés en la Oferta.**

Fui elegido director de Cuprum en la Junta Extraordinaria de Accionistas realizada en el mes de mayo de 2012, y de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046, tengo la calidad de director independiente. Por consiguiente, no tengo vinculación ni dependencia económica, profesional o comercial alguna ni con el controlador de Cuprum ni con la Oferente, así como tampoco tengo interés personal económico en esta Oferta, ya que no soy accionista de Cuprum.

## **II. Opinión sobre la Oferta.**

Respecto a los términos específicos de la Oferta, manifiesto lo siguiente:

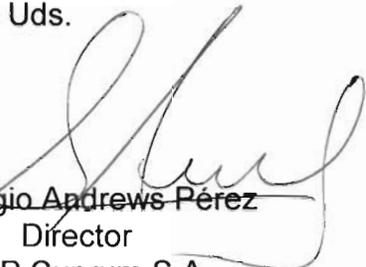
- El precio de la Oferta es de \$ 36.698,44 por cada acción de Cuprum que equivale a UF 1,6056, monto que es más de cinco veces veces el valor libro de la acción al 30 de septiembre de 2012.
- Si se compara el valor libro de la acción Cuprum al día 30 de noviembre de 2012 que asciende a UF 0,3102, equivalente a \$ 7.098,69, con el precio de la Oferta, resulta ser 4,172 veces mayor a dicho valor libro.
- Por otra parte, el valor de transacción de la acción en bolsa al día 30 de septiembre de 2012 era de UF 1,15089 correspondiente a \$ 26.000, por lo que la Oferta de UF 1,6056 o \$ 36.698,44 por acción es un 41% superior a la cotización bursátil.
- Si se tiene en cuenta que al precio de la Oferta debe agregársele el monto de \$3.420 por concepto de dividendo eventual y dividendo provisorio, el precio real sería de \$40.118,44, por lo que comparado ese monto con el precio de la acción de Cuprum al día 30 de septiembre de 2012, resulta que el precio real sería un 54% superior a la cotización bursátil.
- Considerando un precio de mercado de la acción de Cuprum de \$35.797,97, calculado conforme lo señalado en el artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores, considerando el precio promedio ponderado de las transacciones de Cuprum en la Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores, en la Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores y en la Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores y teniendo como fecha de adquisición de las acciones el día 31 de enero de 2013, el premio de control asciende a un 2,52%.
- Si la Oferta es declarada exitosa por el Oferente, es probable que pudiera ocurrir una disminución en la liquidez de la acción.

En consideración con los fundamentos precedentemente señalados, mi opinión es que la Oferta es conveniente para los accionistas de Cuprum S.A. Sin perjuicio de lo anterior, recomiendo asimismo a los señores accionistas que tomen su decisión de vender sus acciones o de conservarlas, asesorándose debidamente.

## **III. Consideraciones finales.**

Las consideraciones señaladas precedentemente las formulo en mi carácter de director de Cuprum y por así requerirlo la ley.

Sin otro particular, saluda atentamente a Uds.



Sergio Andrews Pérez  
Director  
AFP Cuprum S.A.

c.c.: Superintendencia de Valores y Seguros  
Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores  
Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores

Santiago, 27 de diciembre de 2012

Señores accionistas de  
AFP Cuprum S.A.  
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de AFP  
Cuprum S.A. por parte de Principal Institutional Chile S.A.

Señores accionistas:

Por medio de la presente, hago referencia a la oferta pública de adquisición de acciones efectuada por Principal Institutional Chile S.A. (el "Oferente"), mediante publicaciones de fecha 27 de diciembre de 2012 en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera, que tiene por objeto adquirir 17.996.300 acciones de AFP Cuprum S.A. ("Cuprum") que corresponden al 100% del total de acciones de Cuprum (la "Oferta"). Se señala en la Oferta que si las aceptaciones de los accionistas de Cuprum exceden del porcentaje de 99,99999%, equivalente a 17.996.299 acciones, la 1 acción adicional será adquirida en los mismos términos de la Oferta por Principal Chile Limitada. Asimismo, se señala en la Oferta que el precio por las acciones adquiridas se pagará, siempre que la Oferta sea declarada exitosa, el segundo día hábil bursátil siguiente a la publicación del Aviso de Resultado, esto es, el 4 de febrero de 2013.

En mi carácter de director de Cuprum, y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, procedo a emitir el siguiente informe escrito con mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas de Cuprum.

**I. Relación con el controlador de Cuprum y la Oferente e interés en la Oferta.**

Fui elegido director de Cuprum en la Junta Extraordinaria de Accionistas realizada en el mes de mayo de 2012, y de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046, tengo la calidad de director independiente. Por consiguiente, no tengo vinculación ni dependencia económica, profesional o comercial alguna ni con el controlador de Cuprum ni con la Oferente, así como tampoco tengo interés personal económico en esta Oferta, ya que no soy accionista de Cuprum.

## II. Opinión sobre la Oferta.

Respecto a los términos específicos de la Oferta, manifiesto lo siguiente:

- El precio de la Oferta es de \$ 36.698,44 por cada acción de Cuprum que equivale a UF 1,6056, monto que es más de cinco veces el valor libro de la acción al 30 de septiembre de 2012.
- Si se compara el valor libro de la acción Cuprum al día 30 de noviembre de 2012 que asciende a UF 0,3102, equivalente a \$ 7.098,69, con el precio de la Oferta, resulta ser 4,172 veces mayor a dicho valor libro.
- Por otra parte, el valor de transacción de la acción en bolsa al día 30 de septiembre de 2012 era de UF 1,15089 correspondiente a \$ 26.000, por lo que la Oferta de UF 1,6056 o \$ 36.698,44 por acción es un 41% superior a la cotización bursátil.
- Si se tiene en cuenta que al precio de la Oferta debe agregársele el monto de \$3.420 por concepto de dividendo eventual y dividendo provisorio, el precio real sería de \$40.118,44, por lo que comparado ese monto con el precio de la acción de Cuprum al día 30 de septiembre de 2012, resulta que el precio real sería un 54% superior a la cotización bursátil.
- Considerando un precio de mercado de la acción de Cuprum de \$35.797,97, calculado conforme lo señalado en el artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores, considerando el precio promedio ponderado de las transacciones de Cuprum en la Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores, en la Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores y en la Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores y teniendo como fecha de adquisición de las acciones el día 31 de enero de 2013, el premio de control asciende a un 2,52%.
- Si la Oferta es declarada exitosa por el Oferente, es probable que pudiera ocurrir una disminución en la liquidez de la acción.

En consideración con los fundamentos precedentemente señalados, mi opinión es que la Oferta es conveniente para los accionistas de Cuprum S.A. Sin perjuicio de lo anterior, recomiendo asimismo a los señores accionistas que tomen su decisión de vender sus acciones o de conservarlas, asesorándose debidamente.

### III. Consideraciones finales.

Las consideraciones señaladas precedentemente las formulo en mi carácter de director de Cuprum y por así requerirlo la ley.

Sin otro particular, saluda atentamente a Uds.



Mario Livingstone Balbontín  
Director  
AFP Cuprum S.A.

c.c.: Superintendencia de Valores y Seguros  
Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores  
Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores

Santiago, 27 de diciembre de 2012

Señores accionistas de  
AFP Cuprum S.A.  
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de AFP  
Cuprum S.A. por parte de Principal Institutional Chile S.A.

Señores accionistas:

Por medio de la presente, hago referencia a la oferta pública de adquisición de acciones efectuada por Principal Institutional Chile S.A. (el "Oferente"), mediante publicaciones de fecha 27 de diciembre de 2012 en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera, que tiene por objeto adquirir 17.996.300 acciones de AFP Cuprum S.A. ("Cuprum") que corresponden al 100% del total de acciones de Cuprum (la "Oferta"). Se señala en la Oferta que si las aceptaciones de los accionistas de Cuprum exceden del porcentaje de 99,99999%, equivalente a 17.996.299 acciones, la 1 acción adicional será adquirida en los mismos términos de la Oferta por Principal Chile Limitada. Asimismo, se señala en la Oferta que el precio por las acciones adquiridas se pagará, siempre que la Oferta sea declarada exitosa, el segundo día hábil bursátil siguiente a la publicación del Aviso de Resultado, esto es, el 4 de febrero de 2013.

En mi carácter de director de Cuprum, y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, procedo a emitir el siguiente informe escrito con mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas de Cuprum.

**I. Relación con el controlador de Cuprum y la Oferente e interés en la Oferta.**

Fui elegido director de Cuprum en la Junta Extraordinaria de Accionistas realizada en el mes de mayo de 2012, con el apoyo de los controladores de Cuprum, con los cuales estoy relacionado. No tengo relación ni vinculación con la Oferente. Del mismo modo, tampoco tengo interés personal económico en esta Oferta, ya que no soy accionista de Cuprum.

**II. Opinión sobre la Oferta.**

Respecto a los términos específicos de la Oferta, manifiesto lo siguiente:

- El precio de la Oferta es de \$ 36.698,44 por cada acción de Cuprum que equivale a UF 1,6056, monto que es más de cinco veces el valor libro de la acción al 30 de septiembre de 2012.
- Si se compara el valor libro de la acción Cuprum al día 30 de noviembre de 2012 que asciende a UF 0,3102, equivalente a \$ 7.098,69, con el precio de la Oferta, resulta ser 4,172 veces mayor a dicho valor libro.
- Por otra parte, el valor de transacción de la acción en bolsa al día 30 de septiembre de 2012 era de UF 1,15089 correspondiente a \$ 26.000, por lo que la Oferta de UF 1,6056 o \$ 36.698,44 por acción es un 41% superior a la cotización bursátil.
- Si se tiene en cuenta que al precio de la Oferta debe agregársele el monto de \$3.420 por concepto de dividendo eventual y dividendo provisorio, el precio real sería de \$40.118,44, por lo que comparado ese monto con el precio de la acción de Cuprum al día 30 de septiembre de 2012, resulta que el precio real sería un 54% superior a la cotización bursátil.
- Considerando un precio de mercado de la acción de Cuprum de \$35.797,97, calculado conforme lo señalado en el artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores, considerando el precio promedio ponderado de las transacciones de Cuprum en la Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores, en la Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores y en la Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores y teniendo como fecha de adquisición de las acciones el día 31 de enero de 2013, el premio de control asciende a un 2,52%.
- Si la Oferta es declarada exitosa por el Oferente, es probable que pudiera ocurrir una disminución en la liquidez de la acción.

En consideración con los fundamentos precedentemente señalados, mi opinión es que la Oferta es conveniente para los accionistas de Cuprum S.A. Sin perjuicio de lo anterior, recomiendo asimismo a los señores accionistas que tomen su decisión de vender sus acciones o de conservarlas, asesorándose debidamente.

### **III. Consideraciones finales.**

Las consideraciones señaladas precedentemente las formulo sobre la base de los citados antecedentes, en mi carácter de director de Cuprum y por así requerirlo la ley.

Sin otro particular, saluda atentamente a Uds.



Pedro Ducci Cornú  
Director  
AFP Cuprum S.A.

c.c.: Superintendencia de Valores y Seguros  
Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores  
Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores

Santiago, 27 de diciembre de 2012

Señores accionistas de  
AFP Cuprum S.A.  
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de acciones de AFP  
Cuprum S.A. por parte de Principal Institutional Chile S.A.

Señores accionistas:

Por medio de la presente, hago referencia a la oferta pública de adquisición de acciones efectuada por Principal Institutional Chile S.A. (el "Oferente"), mediante publicaciones de fecha 27 de diciembre de 2012 en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera, que tiene por objeto adquirir 17.996.300 acciones de AFP Cuprum S.A. ("Cuprum") que corresponden al 100% del total de acciones de Cuprum (la "Oferta"). Se señala en la Oferta que si las aceptaciones de los accionistas de Cuprum exceden del porcentaje de 99,99999%, equivalente a 17.996.299 acciones, la 1 acción adicional será adquirida en los mismos términos de la Oferta por Principal Chile Limitada. Asimismo, se señala en la Oferta que el precio por las acciones adquiridas se pagará, siempre que la Oferta sea declarada exitosa, el segundo día hábil bursátil siguiente a la publicación del Aviso de Resultado, esto es, el 4 de febrero de 2013.

En mi carácter de director de Cuprum, y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, procedo a emitir el siguiente informe escrito con mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas de Cuprum.

**I. Relación con el controlador de Cuprum y la Oferente e interés en la Oferta.**

Fui elegido director de Cuprum en la Junta Extraordinaria de Accionistas realizada en el mes de mayo de 2012, con el apoyo de los controladores de Cuprum, con los cuales estoy relacionado. No tengo relación ni vinculación con la Oferente. Del mismo modo, tampoco tengo interés personal económico en esta Oferta, ya que no soy accionista de Cuprum.

## II. Opinión sobre la Oferta.

Respecto a los términos específicos de la Oferta, manifiesto lo siguiente:

- El precio de la Oferta es de \$ 36.698,44 por cada acción de Cuprum que equivale a UF 1,6056, monto que es más de cinco veces el valor libro de la acción al 30 de septiembre de 2012.
- Si se compara el valor libro de la acción Cuprum al día 30 de noviembre de 2012 que asciende a UF 0,3102, equivalente a \$ 7.098,69, con el precio de la Oferta, resulta ser 4,172 veces mayor a dicho valor libro.
- Por otra parte, el valor de transacción de la acción en bolsa al día 30 de septiembre de 2012 era de UF 1,15089 correspondiente a \$ 26.000, por lo que la Oferta de UF 1,6056 o \$ 36.698,44 por acción es un 41% superior a la cotización bursátil.
- Si se tiene en cuenta que al precio de la Oferta debe agregársele el monto de \$3.420 por concepto de dividendo eventual y dividendo provisorio, el precio real sería de \$40.118,44, por lo que comparado ese monto con el precio de la acción de Cuprum al día 30 de septiembre de 2012, resulta que el precio real sería un 54% superior a la cotización bursátil.
- Considerando un precio de mercado de la acción de Cuprum de \$35.797,97, calculado conforme lo señalado en el artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores, considerando el precio promedio ponderado de las transacciones de Cuprum en la Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores, en la Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores y en la Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores y teniendo como fecha de adquisición de las acciones el día 31 de enero de 2013, el premio de control asciende a un 2,52%.
- Si la Oferta es declarada exitosa por el Oferente, es probable que pudiera ocurrir una disminución en la liquidez de la acción.

En consideración con los fundamentos precedentemente señalados, mi opinión es que la Oferta es conveniente para los accionistas de Cuprum S.A. Sin perjuicio de lo anterior, recomiendo asimismo a los señores accionistas que tomen

su decisión de vender sus acciones o de conservarlas, asesorándose debidamente.

### **III. Consideraciones finales.**

Las consideraciones señaladas precedentemente las formulo sobre la base de los citados antecedentes, en mi carácter de director de Cuprum y por así requerirlo la ley.

Sin otro particular, saluda atentamente a Uds.



Hernán Concha Vial  
Director  
AFP Cuprum S.A.

c.c.: Superintendencia de Valores y Seguros  
Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores  
Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores