



2017060108229

20/06/2017 10:56 Operador: PFRANCO  
DIVISION CONTROL FINANCIERO VALORES  
Nro. Inscrip: 360v

AGUNSA Chile  
edificio del Pacífico  
v. Andrés Bello 2687, Piso 15  
teléfono (56-2) 460 2700  
fax (56-2) 203 9000  
casas Condes  
casilla 2511  
Santiago, Chile  
www.agunsa.com

Valparaíso, 20 de junio de 2017

Registro de Valores N° 360

Señores  
Superintendencia de  
Valores y Seguros  
Presente


**Ref.: Respuesta Oficio Ordinario N° 16058 de la Superintendencia  
de Valores y Seguros de fecha 16 de junio de 2017**

Estimados señores:

En respuesta al oficio de la referencia, en relación con la modificación de Oferta Pública de Adquisición de Acciones efectuada por Grupo Empresas Navieras S.A., sobre las acciones de Agencias Universales S.A., en cuanto al aumento del precio de la oferta y dando cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, adjunto los informes individuales acerca de la conveniencia para los accionistas de la referida oferta, emitidos por los directores señores Francisco Gardeweg Ossa, Franco Montalbetti Moltedo, Beltrán Urenda Salamanca y José Manuel Urenda Salamanca.

Sin otro particular, les saluda atentamente,

**AGENCIAS UNIVERSALES S.A.**

  
**Luis Mancilla Pérez**  
Gerente General

c.c.: Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores, Santiago  
Bolsa de Corredores, Bolsa de Valores, Valparaíso  
Grupo Empresas Navieras S.A.  
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa  
Archivo



*José Manuel Urenda S.*

Santiago, 19 de Mayo de 2017

Señores Accionistas de  
Agencias Universales S.A.  
Presente

REF.: Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Agencias Universales S.A. por parte de Grupo Empresas Navieras S.A., respuesta a Oficio Ordinario N° 16058 de fecha 16 de Junio de 2017 de la Superintendencia de Valores y Seguros

Estimados señores accionistas,

Conforme a lo solicitado por la Superintendencia de Valores y Seguros en su Oficio N°16058, de fecha 16 de junio de 2017, en relación a la oferta pública de adquisición de acciones (la "Oferta") realizada por Grupo Empresas Navieras S.A. ("GEN"), para adquirir el 100% de las acciones de Agencias Universales S.A. ("AGUNSA") que no son actualmente de su propiedad, esto es 257.994.262 acciones, y de conformidad con lo dispuesto en la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045, puedo señalar lo siguiente:

I. Antecedentes

Agencias Universales S.A. es una sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores bajo el N° 360, y la Oferta es por un 30,17% de su capital accionario. En relación con la misma, y en mi calidad de Presidente de la sociedad cumpro con emitir el siguiente informe que contiene mi opinión, complementaria a mi carta opinión de fecha 25 de Mayo de 2017.

La Oferta fue publicada en los diarios El Mostrador y La Nación con fecha 22 de Mayo de 2017, posteriormente modificada por publicaciones en los mismos con fecha 16 de Junio de 2017, la cual vence el día 21 de Junio de 2017. Asimismo, GEN puso a disposición de los accionistas el prospecto elaborado al efecto, el cual fue modificado conforme al cambio de precio, todo conforme lo exige la normativa aplicable.

*José Manuel Urenda S.*

GEN es actualmente el controlador de AGUNSA, al poseer directamente un 69,83% de sus acciones. El precio de la Oferta originalmente fue de \$115.- (ciento quince pesos chilenos) por acción, el cual fue aumentado el 16 de Junio de 2017 a \$136,80 (ciento treinta y seis coma ocho pesos chilenos) por acción, aumento de precio que beneficia a todos los accionistas, incluso a aquellos que ya hubiesen aceptado la OPA antes del aumento de precio. Los demás antecedentes de la Oferta se encuentran contenidos en los avisos publicados y en el prospecto y sus modificaciones.

## II. Relación con el Oferente e Interés en la Oferta

Hago presente que me desempeño como Presidente del Directorio del Oferente y controlador de AGUNSA, que son la misma persona, como también soy Presidente del Directorio en AGUNSA y accionista indirecto de GEN y minoritario en AGUNSA, en consecuencia tengo interés en la operación.

## III. Opinión sobre la conveniencia de la Oferta

Como fuera informado en el prospecto, la Oferta original consideraba un premio equivalente a un 6,24% sobre el precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles realizadas precedentemente, conforme lo indica el artículo 199 de la Ley 18.045. Al aumentar el Oferente el precio a \$136,80 por acción, el premio ha quedado en un 26,37% sobre el precio promedio ponderado de la acción de AGUNSA, calculado este como antes se ha indicado y está además en línea con el valor libro de la acción.

En mi carta sobre el mismo tema, de fecha 25 de mayo de 2017, indiqué que atendidas las razones expresadas en ella y las circunstancias existentes en ese momento, podía estimar que la Oferta era razonable y justa para los accionistas, ya que les permitía vender sus acciones, las que presentan una baja liquidez. Mantengo en la presente las razones ya expresadas, y ahora al considerar la Oferta a un precio mayor, prácticamente igual al valor libro de la empresa, estimo que la Oferta es aún más razonable y justa para los accionistas.

Hago presente que mi opinión es de carácter estrictamente personal, y se emite en cumplimiento de lo estipulado en la letra c) del artículo 207 de la Ley de Mercado de Valores y a lo instruido por la Superintendencia de Valores y Seguros en su Oficio N°16058. Asimismo es complementaria a mi opinión expresada sobre el mismo tema

*José Manuel Urenda S.*

por carta de fecha 25 de Mayo de 2017. Esta opinión no puede considerarse un consejo o sugerencia para los accionistas en orden a aceptar o rechazar la Oferta, por lo que recomiendo a los accionistas recoger otras opiniones, a fin de tomar la decisión de vender o no sus acciones.

Sin más, les saluda muy atentamente,



José Manuel Urenda Salamanca

Presidente

Agencias Universales S.A.

Santiago, 19 de junio de 2017

Señores Accionistas de  
Agencias Universales S.A.  
Urriola 87, Piso 1  
Valparaíso

Ref.: Respuesta a Oficio Ordinario N° 16058 de fecha 16.Jun.17 de la Superintendencia de Valores y Seguros - Complemento Opinión sobre Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Agencias Universales S.A. (AGUNSA), según lo dispone el literal c) del artículo 207 de la Ley 18.045 ("Ley de Mercado de Valores")

Estimados señores accionistas:

Tal como lo dispone el literal c) del artículo 207 de la ley de mercado de valores, en mi calidad de director de Agencias Universales S.A. (en adelante "AGUNSA"), entrego a continuación mi opinión respecto de la oferta publicada y su nueva condición de precio.

1) Antecedentes:

- El Oferente es actualmente controlador de AGUNSA, al tener directamente un 69,8% de la participación y nombrar a la mayoría de los directores.
- El precio por acción de la oferta es de \$ 136,80.- c/u, a pagarse al fin del periodo de vigencia de la oferta, a todos los aceptantes de la OPA.
- El agente contratado para este efecto es BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa

2) Relación con el Oferente e Interés en la Oferta:

- Participo en el directorio de la matriz GEN, que es la oferente.
- Poseo indirectamente un 10,39% de participación en GEN y no tengo acciones de AGUNSA; por lo que tengo un interés personal en la oferta.

3) Opinión sobre la conveniencia de la Oferta:

Esta debe considerar tres aspectos: i) el precio ofrecido, ii) los riesgos del negocio, y iii) la liquidez de la acción.

i) Como se indica en el prospecto, la oferta considera un premio, tomando en cuenta las transacciones bursátiles de los últimos 90 días, conforme lo indica el artículo 199 de la Ley de mercado de valores. También considera un premio respecto del último cierre a \$ 129.-, antes de la publicación del hecho esencial del jueves 15/Jun/2017. Este valor de \$ 136,80 es similar al valor libro, ajustado por el dividendo pagado en mayo.



Los premios mencionados, considerando que existe un market maker con contrato vigente que otorga una referencia diaria con puntas compradora y vendedora en bolsa, así como las transacciones que se realizan, constituyen un precio atractivo y justo, dando una oportunidad de hacer efectiva una venta bursátil, con beneficio tributario.

ii) Los Riesgos del Negocio que deben considerarse están principalmente asociados a los servicios de agenciamiento, que han visto disminuidos sus clientes navieros y volúmenes de operación de carga y descarga. En la industria naviera existe la tendencia a una integración horizontal, con fusiones múltiples, que hace conveniente tener sus propias redes de agencias, siendo así autosuficientes en lo comercial/operativo y a un bajo costo.

Esto proyecta un menor número de clientes potenciales para reemplazar la pérdida de la cuenta de CCNI, producto de la venta y finiquito del principal contrato de servicio de AGUNSA.

Esto ha obligado a una racionalización de costos y reducción del número de empleados no menor, con las indemnizaciones respectivas pagadas durante 2015 y 2016.

También deben considerarse los riesgos laborales, cuya nueva legislación podrá provocar un nivel de conflictividad y judicialización, aumentando el riesgo de períodos de paralizaciones.

Como resultado de lo anterior, la utilidad del año 2016 está por bajo el promedio de los últimos cinco años, pero no debería ser una tendencia decreciente a futuro.

La manera de enfrentar lo antes dicho es a través de la diversificación, participando en nuevas licitaciones de concesiones; de la búsqueda de clientes de logística, que requieren de mayores inversiones en terrenos, bodegas y depósitos, y de la búsqueda de socios y los endeudamientos asociados.

iii) Teniendo en cuenta que el oferente controla el 69,8% del capital de AGUNSA y que la oferta podrá ser exitosa al alcanzar un 90% de la propiedad, se puede inferir que la liquidez de la acción, que ya es baja, podrá verse disminuida aún más después de cerrarse el período de la oferta.

Atendidas todas las consideraciones expresadas en esta opinión y a la realidad actual con la información disponible, estimo que es una oferta atractiva y justa para los señores accionistas.

Sin perjuicio de lo anterior, considero válida la decisión de mantener las acciones, acompañando a la sociedad y a su controlador en esta diversificación de nuevos clientes y áreas de negocio.

Esta opinión personal es emitida en cumplimiento del literal c) del artículo 207 de la Ley de Mercado de Valores, por lo que no constituye un consejo para los accionistas respecto de aceptar o rechazar esta oferta.



Recomiendo, además, asesorarse para tomar la decisión de vender o no sus acciones de Agencias Universales S.A.

Los saluda atentamente



**Francisco Gardeweg Ossa**  
Director  
Agencias Universales S.A.

Santiago, 19 de junio de 2017

Señores  
Accionistas  
Agencias Universales S.A.  
Presente

Referencia: Respuesta Oficio N° 16058 de fecha 16 de junio de 2017 de la Superintendencia de Valores y Seguros - Opinión con respecto a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Agencias Universales S.A.

Señores Accionistas:

En respuesta al Oficio indicado en la referencia, y en conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, en mi calidad de Vicepresidente de la sociedad Agencias Universales S.A., en adelante "AGUNSA", cumpro con complementar mi opinión fundada acerca de la oferta pública de acciones de AGUNSA (la "Oferta") por parte de Grupo Empresas Navieras S.A. en adelante "GEN".

Relación del suscrito con la sociedad y el oferente, interés en la oferta.

Declaro que soy Vicepresidente de AGUNSA y también Director de GEN, la que además es controladora de la primera. Declaro que soy accionista indirecto en GEN, por lo que tengo interés en la Oferta.

Antecedentes.

GEN realizó una oferta pública de adquisición de acciones AGUNSA mediante los avisos publicados en los diarios "La Nación" y "El Mostrador" de fecha 22 de mayo de 2017, con el fin de adquirir la totalidad de las acciones que no son de su propiedad actualmente. AGUNSA es una sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el N° 360, la que es controlada por GEN, ya que actualmente esta posee el 69,83% de su capital accionario. Por publicaciones en los mismos diarios antes citados con fecha 16 de junio de 2017, GEN modificó la oferta, durante la vigencia de ella, aumentando el precio ofrecido.

Como fuera informado en el prospecto, la Oferta considera adquirir el 100% de las acciones de AGUNSA que no son actualmente de propiedad de GEN, a un precio original de \$115 por acción, precio que contiene un premio de un 6,24% respecto al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de la acción entre el 15 de febrero y el 15 de mayo de 2017. La Oferta se extiende por un plazo de 30 días desde el 23 de mayo al 21 de junio de 2017. Con fecha 16 de junio de 2017 GEN aumentó el precio ofrecido originalmente de \$115 por acción, a \$136,80.



### Opinión.

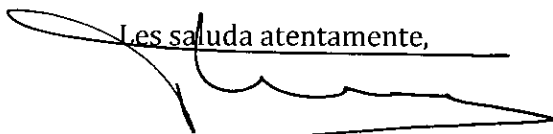
En mi carta opinión del 24 de mayo pasado, di a conocer mi análisis de la Oferta, el cual mantengo y que sugiero tener a la vista a la hora de analizar la Oferta. En ella concluí que era conveniente para los accionistas de AGUNSA que quisieran vender sus acciones en los términos propuestos y muy especialmente para aquellos que tienen más acciones.

El aumento en el precio ofrecido ahora por GEN sólo hace ratificar aún más la conveniencia que antes señalé, para que los accionistas de AGUNSA puedan vender sus acciones, aunque el fondo del asunto a mi juicio no es el precio, ya que nadie puede estimar que pasará en el mercado futuro con el valor de la acción. Tal como lo expresé en mi anterior carta opinión sobre el mismo tema, estimo que AGUNSA paulatinamente recuperará sus históricos niveles de operación y utilidad, y eso debiera llevar consigo un aumento en el precio de la acción, pero ello es imposible de estimar si acaso ocurrirá y en cuanto tiempo será, por lo que el costo de oportunidad para el accionista es un punto importante a considerar. El otro factor importante es que si la OPA tiene éxito, lo que se lograría, según lo ha declarado el oferente, al alcanzar el 90% de participación, aunque igual puede declararla exitosa con un menor porcentaje, es de esperar que la acción se haga aún menos líquida de lo que lo es actualmente, con las dificultades que ello contiene para poder vender en el futuro.

### Declaraciones finales

Declaro que formulo la presente opinión en carácter estrictamente personal y como Vicepresidente de Agencias Universales S.A. La emito por así exigirlo la Ley y el oficio N° 16058 de fecha 16 de junio de 2017 de la Superintendencia de Valores y Seguros y ésta debe tratarse como complemento a mi carta opinión de fecha 24 de mayo de 2017 sobre el mismo tema. En consecuencia ella no debe considerarse como consejo o sugerencia a los accionistas de AGUNSA. Es responsabilidad de cada accionista la aceptación o rechazo de la Oferta. Les recomiendo el análisis de cada caso en particular, con esta y otras opiniones, y teniendo en cuenta los aspectos financieros, legales y tributarios particulares de cada accionista, de modo de poder adoptar la mejor decisión a sus intereses.

Les saluda atentamente,



Franco Montalbetti Moltedo  
Vicepresidente  
Agencias Universales S.A.

Santiago, 19 de junio de 2017

Señores  
Accionistas  
Agencias Universales S.A.  
Presente

Referencia: Opinión respecto a Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Agencias Universales S.A. / Oficio Ord. N° 16058, 16 de junio de 2017 de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Estimados Accionistas:

En mi calidad de Director de Agencias Universales S.A. (AGUNSA), y, a raíz del Oficio Ord. N° 16058 de 16 de junio en curso de la SVS, vengo en complementar mi opinión fundada acerca de la oferta pública de acciones de la referencia.

### **Mi relación con el oferente e interés en la operación**

Soy Director de AGUNSA y también director de la sociedad oferente Grupo Empresas Navieras S.A. (GEN). Igualmente, soy accionista indirecto de GEN que, a su vez, es controladora de AGUNSA y accionista directo minoritario en AGUNSA. Por lo anterior, tengo interés en la operación.

### **Antecedentes**

Una oferta pública (en adelante la "Oferta") de adquisición de acciones fue presentada por GEN, a fin de adquirir la totalidad de las acciones de Agencias Universales S.A., sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores a cargo de la SVS bajo el N°360. Esta sociedad es controlada por GEN, que actualmente posee el 69,83% de su capital accionario.

La Oferta, publicada en El Mostrador y La Nación el 22 de Mayo de 2017, se realizó, primeramente, por un precio de \$115 por acción el que, luego

de sesión extraordinaria de directorio, se acordó aumentar a \$ 136.8 por acción. La nueva Oferta se publicó con fecha 16 de junio y ella vence el día 21 del mismo mes.

### **Opinión sobre la Oferta**

El nuevo precio de \$136.8 es superior al valor de libros al 31 de diciembre de 2016 y al valor de libros a marzo del año en curso, ajustado por el dividendo pagado en mayo.

Tengo entendido que este valor sería alrededor de 15 veces la utilidad del año 2016.

En mi carta de 25 de mayo señalé los motivos por los cuales, a mi juicio, la oferta parecía conveniente para los accionistas de AGUNSA, conceptos que reitero en esta oportunidad.

Nos parece que al nuevo precio ofrecido, la oferta aparece como más conveniente aun para los accionistas a quienes va dirigida. Por ende, la oportunidad que se les presenta de vender a un precio que tiene un premio sobre el precio ponderado resulta, a mi juicio, muy atractiva no siendo posible predecir que en el futuro dichas condiciones se repitan.

Es cierto que hay quienes piensan que, en el largo plazo, las actividades de AGUNSA pueden recuperar sus niveles anteriores pero ello está por verse.

Lo concreto es que esta acción, que ya no es muy líquida, pudiera verse aun más afectada en su liquidez si la Oferta tiene éxito, lo que, evidentemente, dificultaría futuras ventas por parte de los accionistas minoritarios. En todo caso, son los accionistas quienes deberán tomar la decisión que mejor les parezca.

### **Consideración Final**

Hago presente que esta opinión es estrictamente personal y se emite en cumplimiento de lo prescrito en la letra c) del artículo 207 de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, y en respuesta al Oficio N° 16058 de 16 de junio de 2017 de la SVS, por lo que ella no puede considerarse como un consejo o sugerencia, a los accionistas para vender o no vender sus acciones de la compañía. Corresponderá a cada accionista, analizando esta y otras opiniones así como los antecedentes que estimen necesarios, tomar

la decisión de aceptar o no la oferta. Por cierto, se les recomienda buscar asesoría especializada para tomar la decisión.

Les saluda atentamente,



**Beltrán F. Urenda S.**  
**Director**  
**Agencias Universales S.A.**