

MARCELA ACHURRA G.
ABOGADO



2017050094127

26/05/2017 13:00 Operador: PFRANCO
DIVISION CONTROL FINANCIERO VALORES

Santiago, 26 de mayo de 2017.

Señores
Accionistas
AGENCIAS UNIVERSALES S.A. ("AGUNSA")
Presente.

REF: OPINION SOBRE CONVENIENCIA DE OPA

Estimados Señores Accionistas:

En mi calidad de directora de la sociedad anónima abierta AGENCIAS UNIVERSALES S.A. ("AGUNSA" o la "Compañía"), en cumplimiento de dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores ("Ley de Mercado de Valores"), en relación con la Oferta Pública de Adquisición de Acciones ("OPA") regida por el Título XXV de la referida ley, anunciada con fecha 22 de mayo de 2017 por Grupo Empresas Navieras S.A. (el "Oferente"), sociedad controladora de AGUNSA, con el objeto de adquirir la totalidad de las acciones de AGUNSA que no son en la actualidad de propiedad del Oferente, a un precio de \$ 115 por acción, todo ello sujeto a los términos y condiciones que se contienen en el "Aviso de Inicio" y "Prospecto", que se individualizan más adelante, emito el presente informe, (el "Informe"), que contiene mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la OPA para los accionistas de la Compañía, en base a las consideraciones que se consignan a continuación:

I. Antecedentes de la OPA:

Para la elaboración del Informe ha tenido a la vista y analizado los antecedentes de la OPA que se encuentran disponibles para el público a la fecha, que son:

- a) Hecho Esencial emitido por el Oferente con fecha 16 de mayo de 2017, complementado mediante Hecho Esencial de fecha 22 de mayo de 2017.
- b) Aviso de inicio de la OPA ("Aviso de Inicio"), publicado en los diarios El Mostrador y La Nación *On line*, con fecha 22 de mayo de 2017.
- c) Prospecto de la OPA ("Prospecto"), instrumento que fue depositado por el Oferente en las oficinas principales de la Compañía.

II. Otras Consideraciones

- a) Conforme con los Antecedentes de la OPA, consigno a continuación los principales términos, condiciones y características de la OPA:

5



- i) El Oferente ofrece adquirir la totalidad de las acciones de AGUNSA de que no es dueño, que a la fecha del Aviso de Inicio son 257.994.262 acciones, representativas del 30,17% del capital social de AGUNSA.
 - ii) La OPA se encuentra sujeta a una condición de éxito, consistente en que el Oferente logre alcanzar un 90% de la participación accionaria, esto es 769.587.022 acciones de AGUNSA, es decir que a lo menos 172.484.593 acciones de la Compañía sean ofrecidas en venta al Oferente en los términos y condiciones de la OPA. Esta condición de éxito ha sido establecida en beneficio exclusivo de Oferente, quien podrá renunciar a ella a su sola discreción.
 - iii) La OPA está dirigida a todos los accionistas de la Compañía.
 - iv) No se contempla mecanismo de prorrateo.
 - v) La OPA permanecerá vigente por un plazo de 30 días, desde el 23 de mayo de 2017 hasta el 21 de junio de 2017 y no se contempla prórroga de este plazo.
 - vi) El resultado de la OPA se comunicará mediante avisos que se publicarán en los diarios El Mostrador y La Nación *On line*, al tercer día contado desde el vencimiento del plazo de vigencia de la OPA.
 - vii) La operación se materializará fuera de bolsa, mediante un sistema computacional desarrollado, mantenido y operado por la Bolsa de Comercio de Santiago- Bolsa de Valores.
 - viii) El administrador de la OPA es BTG Pactual Chile S.A. Corredor de Bolsa.
 - ix) El precio ofrecido en la OPA (el "Precio") es de \$ 115 (ciento quince pesos chilenos) por acción. El Oferente ha señalado que este Precio considera un premio de 6,24% ("Premio"), sobre el precio de mercado definido por la Ley de Mercado de Valores como referencia para los efectos de las ofertas públicas de adquisición de acciones, que asciende a \$ 108,25 (ciento ocho coma veinticinco pesos chilenos) por acción, que corresponde al promedio ponderado de las transacciones bursátiles realizadas entre el 15 de febrero de 2017 y el 15 de mayo de 2017. Este Precio se pagará en pesos chilenos en la forma y condiciones que se detallan en el Prospecto.
 - x) El Oferente ya posee la condición de controlador de AGUNSA y, por lo tanto, no señala plan de negocios para los próximos 12 meses, debido a que existirá continuidad en el mismo.
 - xi) La OPA se financiará con crédito bancario comprometido con una institución local, no siendo condición de la OPA la obtención del financiamiento.
- b) De acuerdo a los antecedentes recabados, las acciones de la Compañía han observado los siguientes valores:
- i) El precio promedio de la transacción bursátil de la acción de la Compañía, al precio de cierre, en los 90 días hábiles anteriores a la fecha de inicio de la OPA fue de \$110,18.-
 - ii) El precio promedio de la transacción bursátil de la acción de la Compañía, al precio de cierre, durante los 36 meses anteriores al inicio de la OPA fue de \$ 149,43.-
 - iii) El valor de libros de la acción que correspondería pagar a los accionistas en caso de derecho a retiro, en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016 es de USD 0,204, que equivale a \$136,8 por acción, conforme al tipo de cambio Dólar Observado publicado por el Banco Central de Chile el 30 de diciembre de 2016, que fue de \$671.-

Es del caso señalar que en mi calidad de directora no me corresponde pronunciarme respecto de si la OPA cumple con todos los requisitos y formalidades establecidos en la Ley de Mercado de Valores, lo cual es de competencia de las autoridades regulatorias, particularmente la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS").

III. Relación con el Oferente e Interés

- a) Ocupo el cargo de directora desde el 28 de abril de 2017.
- b) Conforme lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046, tengo la calidad de director independiente. Fui propuesta por el accionista AFP Provida S.A. y resulté electa con el voto de dicho accionista y de otros accionistas institucionales y minoritarios.
- c) Hago presente que desde mi designación como directora, solo se ha celebrado una reunión de Directorio de la Compañía, que se realizó ayer 25 de mayo.
- d) No soy accionista de AGUNSA.
- e) No mantengo relación económica, financiera ni de otro tipo con el Oferente.
- f) No tengo interés personal en la OPA.

IV. Análisis respecto de la Conveniencia

- a) El Oferente declara en su Prospecto que el Precio incorpora un Premio del 6,24% sobre el precio de mercado de cada acción de la Compañía, definido por la Ley de Mercado de Valores como de referencia para efectos de ofertas públicas de adquisición de acciones, que asciende a \$ 108,25 por acción y corresponde al promedio ponderado de las transacciones bursátiles realizadas entre el 15 de febrero de 2017 y el 15 de mayo de 2017.
- b) Si bien la Ley de Mercado de Valores no obliga al Oferente a ofrecer un precio mínimo, el Precio de la OPA no parece suficientemente representativo del real valor de las acciones de AGUNSA. Lo anterior considerando:
 - i) La acción de AGUNSA tiene escasa presencia bursátil, por lo cual la Compañía ha contratado un *market maker* (BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa), que le permite a sus valores ser considerados como con presencia bursátil, conforme lo dispone la Norma de Carácter General N° 327 de la SVS.
 - ii) Que el período utilizado como referencia para calcular el precio de mercado, esto es febrero a mayo de 2017, se ve influenciado por los resultados obtenidos por la Compañía durante el ejercicio 2016, en que las utilidades alcanzaron a MMUSD 12 (millones de dólares de los Estados Unidos de América), resultado que es muy inferior al obtenido en los dos ejercicios anteriores, que fue de MMUSD 57 y MMUSD 40 para los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente.
 - iii) El Precio es inferior incluso al valor de libros de la acción que correspondería pagar a los accionistas en caso de derecho a retiro, que calculado conforme los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016 es de USD 0,204, que equivale a \$136,8 por acción, conforme al tipo de cambio Dólar Observado publicado por el Banco Central de Chile el 30 de diciembre de 2016, que fue de \$671.-
 - iv) Las OPAS efectuadas en el mercado local en el último tiempo, contemplaron un premio sobre el precio de mercado de las respectivas acciones del orden de 50%,

lo cual es muy superior al Premio de 6,24% ofrecido por el Oferente en la OPA que es objeto de este informe. (Fuente: *Bloomberg*)

V. Conclusión

- a) De acuerdo a mi mejor juicio, las averiguaciones y diligencias que he desarrollado y los razonamientos y consideraciones expuestas, si bien la OPA provee a los accionistas minoritarios una oportunidad adicional de liquidez, estimo que el Precio no resulta atractivo para los accionistas.
- b) Esta opinión está basada en información pública disponible y no pretende ser un informe económico respecto de los términos y condiciones de la OPA.
- c) Esta opinión no constituye ni puede ser entendida ni interpretada, directa o indirectamente, como una sugerencia, asesoría ni consejo a los señores accionistas de AGUNSA de vender o conservar sus acciones en el proceso de la OPA. En consecuencia, corresponderá a cada accionista de la Compañía resolver si acepta o no la Oferta objeto de la OPA, evaluando sus particulares circunstancias y motivaciones, con la asesoría de quien estime necesaria, previendo las consecuencias financieras, tributarias, legales y de cualquier otra índole que se produzcan en cada caso, derivadas de la decisión de concurrir o no a la venta de sus acciones, de manera de adoptar la decisión que se ajuste a sus particulares intereses y circunstancias.

Les saluda atentamente,


Marcela Achurra González
Directora
Agencias Universales S.A.

cc. 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
Grupo Empresas Navieras S.A.
BTG Pactual Chile S.A. Corredor de Bolsa