Santiago, 5 de Febrero del 2015

2015020015959
06/02/2015 - 13:50 Operador: OJORQUER
División Control Financiero Valores
SUPERINTENDENCIA VALORES Y SEGUROS

Señores Accionistas
Azul Azul S.A.
Presente

Ref. Oferta pública de acciones lanzada por Carlos Heller para adquirir el 10.29% de acciones de Azul Azul

Señores accionistas:

En virtud de lo dispuesto por la letra c) del artículo 207 de la ley 18.045 sobre Mercado de valores, en mi calidad de director de azul azul, por la presente vengo a expresar mi opinión acerca de la oferta indicada en la referencia para los accionistas:

1.- Antecedentes de la oferta.-

El sr. Carlos Heller principal accionista de la empresa Azul Azul a través de empresas de su propiedad y a las que él representa ha prometido comprar al sr. Jose Yuraszeck el 10.29% de sus acciones, lo cual para materializarse debe hacerse a través del lanzamiento de una Opa. Lo anterior es obligado dado el alto porcentaje que el promitente comprador ya posee de las acciones de Azul Azul.

2.- Relación con el controlador de la sociedad y el oferente.-

Tengo la calidad de director de la Sociedad Anónima Azul Azul S.A. desde Diciembre del 2014 reemplazando al entonces director don Sergio Weinstein. Fui elegido director por ser el representante legal de la empresa Inmobiliaria DSE Ltda. propietaria del 20.84% del total de acciones de la sociedad anónima Azul Azul.
A la fecha, no tengo relación alguna ni con el oferente ni con el controlador, ni interés en sus operaciones, contratos o actos.

SISTEMA DE GESTIÓN DOCUMENTAL DIGITALIZADO S.G.D.

3.- Opinión de la Oferta.-

Habiendo revisado las condiciones de la oferta mi opinión es la siguiente:

i) En primer lugar el precio de $1.100 por acción de la Opa está un poco por debajo del valor promedio en que se han realizado las últimas transacciones importantes (cercanas a los $1.200 por acción) y también

un poco por debajo del precio de mercado de la acción ($1.155, al cierre de ayer).

ii) Sin embargo en mi opinión esta diferencia debería ser al revés es decir un precio de oferta bastante superior al mercado, considerando que esta transacción significa para el sr. Heller tomar el control total de la sociedad azul azul s.a. y para el resto de los inversionistas un importante castigo por la vía de quedar siempre dependiente de las decisiones de un único grupo controlador. En otras palabras el valor de la acción ofrecida por la Opa no toma en cuenta ni el **"premio"** por control, ni tampoco el costo del **"castigo"** por la pérdida de influencia del resto de los inversionistas.

iii) Este último es el punto más delicado del problema, por cuanto a mi juicio se ve como una vuelta atrás dónde los clubes de futbol eran "gobernados" por un grupo dirigente que hacía y deshacía con el club y con su patrimonio. Ahora sí, disfrazado como una S.A. Pero este es un tema que no corresponde comentar en este documento. Tampoco estoy sindicando a nadie como "culpable" de ello. Son las leyes que gobiernan las sociedades anónimas y siempre estaremos expuestos a ello a menos que se regule la participación de otra manera.

En consecuencia mi opinión es que la oferta es relativamente baja para los accionistas de la empresa pero quizás puede ser una oportunidad de huir para aquellos que piensen que no es conveniente que la sociedad esté gobernada por un solo controlador.

Lo anterior es una opinión personal y no pretende ser un consejo para influir la aceptación o rechazo de la oferta.

Sin otro particular, lo saluda atentamente,

Daniel Schapira Eskenazi
Director Azul Azul S.A.

C.C.:
Superintendencia de Valores y Seguros
Bolsa de Comercio de Santiago
Bolsa Electrónica de Chile
Bolsa de Corredores de Valparaíso
Inversiones Alpes Limitada
Larraín Vial S.A., Corredora de Bolsa