

MARCELA ACHURRA G.  
ABOGADO



2017060107317

19/06/2017 13:50 Operador: PFRANCO  
DIVISION CONTROL FINANCIERO VALORES

Santiago, 19 de junio de 2017.

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

**REF: COMPLEMENTA 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, y en consideración al HECHO ESENCIAL difundido por el Oferente con fecha 15 de junio pasado, mediante el cual informa que el Directorio del Oferente acordó modificar la OPA de AGUNSA, aumentando el precio de \$ 115 a \$136,8 por acción, y dando cumplimiento también del Oficio N° 16.058 de fecha 16 de junio de 2017 de la Superintendencia de Valores y Seguros ("**SVS**"), mediante el cual se indica al Presidente del Directorio de AGUNSA que los directores de ésta deberán emitir una nueva opinión debidamente fundada pronunciándose expresamente acerca de la conveniencia de la OPA para los accionistas de AGUNSA, emito el presente informe complementario, (el "**Informe Complementario**"), respecto del Informe emitido con fecha 26 de mayo pasado (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**

Reitero y doy por expresamente reproducidos los Antecedentes contenidos en la Sección I. del Informe y agrego los siguientes nuevos:

- a) Hecho Esencial emitido por el Oferente con fecha 15 de junio de 2017, mediante el cual se informa que el Directorio en sesión extraordinaria celebrada el 15 de junio de 2017 acordó

M



modificar la OPA de AGUNSA, aumentando el precio ofrecido por la acción de \$ 115 a \$ 136,8.

b) Prospecto de OPA modificado con fecha 16 de junio de 2017.

## II. Otras Consideraciones

Reitero y doy por expresamente reproducidas las Otras Consideraciones contenidas en la Sección II del Informe y agrego las siguientes nuevas:

- i) El precio ofrecido en la OPA (el “**Precio**”) es de \$ 136,8 (ciento treinta y seis coma ocho pesos chilenos) por acción. El Oferente ha señalado que este Precio considera un premio de 26,37% (“**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. Asimismo, el Oferente señala que este Precio es superior al valor libro de la acción al 31 de diciembre de 2016 y al valor libro a marzo de 2017, ajustado este último por el dividendo pagado en mayo.
- ii) El valor de libros de la acción, calculado 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, y calculado en base a los Estados Financieros al 31 de marzo de 2017, el valor de libros es de USD 0,210, que equivale a \$138,48, considerando el tipo de cambio Dólar Observado publicado por el Banco Central de Chile el 31 de marzo de 2017, que fue de \$662,26; a este valor debe deducirse el dividendo acordado en la última junta ordinaria de accionistas, en la parte no provisionada.
- iii) Es de caso aclarar que el valor de libros se ha calculado considerando el patrimonio individual de la controladora, conforme a las normas IFRS y no el patrimonio total de AGUNSA.

## III. Relación con el Oferente e Interés

Reitero y doy por expresamente reproducido lo señalado en la Sección III del Informe en relación con esta materia.

## IV. Análisis respecto de la Conveniencia

- a) El Oferente declara en su Prospecto modificado que el Precio incorpora un Premio del 26,37% 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.

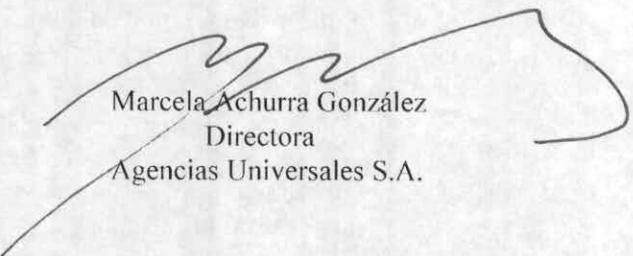
M

- b) El nuevo Precio ofrecido a los señores Accionistas es similar al valor de libros de la acción que correspondería pagar a los accionistas en caso de derecho a retiro en sociedades con acciones sin presencia bursátil.
- c) El nuevo Precio implica un incremento del 19% respecto del precio ofrecido al inicio de la OPA.
- d) Resulta valioso que el Oferente haya incrementado el Precio en los rangos indicados, siendo este Precio evidentemente más conveniente que el precio inicial, aunque puede aun no resultar del todo atractivo para algunos accionistas, por las siguientes consideraciones: i) el Precio de la OPA no parece suficientemente representativo del real valor de las acciones de AGUNSA, ya 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; ii) 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 superior al Premio de 26,37% ofrecido por el Oferente en la OPA que es objeto de este Informe Complementario.
- e) 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. La acción de AGUNSA presenta poca liquidez, por lo cual oportunidades de enajenar las acciones para los accionistas minoritarios son escasas y remotas.

## V. Conclusión

- a) De acuerdo a mi mejor juicio, las averiguaciones y diligencias que he desarrollado y los razonamientos y consideraciones expuestas, considero que: i) la OPA provee a los accionistas minoritarios una oportunidad adicional de liquidez a las que presenta habitualmente la acción; ii) si bien el Precio puede no resultar atractivo para los accionistas, de manera absoluta, ya que aún resulta inferior a los valores y premios que se han visto en transacciones semejantes, se ha mejorado el precio inicial de la OPA igualándose el Precio al valor de libros, lo cual puede considerarse un precio razonable de enajenación.
- 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