

MARCELA ACHIURRA G.
ABOGADO

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:



- 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

Santiago, 24 de mayo de 2017

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

Ref.: 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.

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 \$ 115.- c/u, a pagarse al fin del período de vigencia de la oferta.
- 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 antes de la publicación del hecho esencial del viernes 19/May/2017.



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 razonable y justo, dando una oportunidad atractiva 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 razonable 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, 24 de mayo de 2017

Señores
Accionistas
Agencias Universales S.A.
Presente

Referencia: Opinión con respecto a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Agencias Universales S.A.

Señores Accionistas:

En conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, y en mi calidad de Vicepresidente de la sociedad Agencias Universales S.A., en adelante "AGUNSA", cumplo con informar mi opinión fundada acerca de la oferta pública de acciones de la referencia.

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

Declaro que soy Vicepresidente de AGUNSA y también Director de la sociedad oferente Grupo Empresas Navieras S.A. (GEN) y que además es controladora de la primera. Declaro que soy accionista indirecto en GEN. Por lo anterior, tengo interés en la Oferta.

Antecedentes.

La oferta pública de adquisición de acciones presentada por GEN mediante los avisos publicados en los diarios "La Nación" y "El Mostrador" de fecha 22 de mayo de 2017, para adquirir la totalidad de las acciones que no son propiedad actualmente de GEN, de la sociedad Agencias Universales S.A., sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el N° 360 y que es controlada por GEN ya que actualmente posee el 69,83% de su capital accionario.

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 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.

Opinión.

El precio ofrecido de \$115 pesos chilenos por acción esta en línea con el mejor valor de la acción del año 2017 y mejor al valor bursátil hasta antes que se hiciera pública la oferta. Hay que considerar que la oferta no persigue el control de la sociedad, toda vez que GEN ya lo tiene.

Es importante para una decisión de aceptar o no la oferta analizar la actividad de la empresa. Como es de conocimiento público, AGUNSA debió enfrentar durante el año 2015 la pérdida de su principal cliente, que era Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A., CCNI, hoy CMC, con lo que sus actividades tradicionales se vieron muy afectadas, lo que ha quedado de manifiesto el año 2016 con una significativa baja en sus utilidades. Si bien AGUNSA se ha propuesto recuperar sus niveles de antes de la pérdida de CCNI, esto llevará su tiempo y se logrará mediante la diversificación de sus actividades, lo que lleva consigo nuevas inversiones. Todo lo anterior no está exento de los riesgos que afectan los países donde opera AGUNSA, en especial Chile, su principal centro de operaciones, con la nueva legislación laboral y otros factores de riesgo como la baja de la actividad portuaria en general, los riesgos país, etc.

Por lo anterior, si bien se tiene confianza de que AGUNSA paulatinamente recuperará sus niveles históricos de utilidades, esto no será en el corto plazo.

En cuanto a la liquidez de la acción, ésta ha sido históricamente limitada y se puede esperar que si la Oferta tiene éxito, lo que se logrará si se supera el 90% de participación, ella sea aún más limitada.

Siendo entonces el precio ofrecido superior al de mercado hasta antes de ser lanzada la OPA, y considerando que la actual situación operacional de AGUNSA se vio muy afectada con la pérdida de su principal cliente en el año 2015 y que demorará en recuperarse, dependiendo de como diversifica sus operaciones y nuevas inversiones, y finalmente considerando que la liquidez de la acción pueda verse afectada si la Oferta tiene éxito, opino que es conveniente para los accionistas de AGUNSA la venta de sus acciones en los terminos propuestos, y muy especialmente para aquellos que tienen más acciones.

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. 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 analisis de cada caso en particular, con esta y otras opiniones, y teniendo en consideración los aspectos financieros, legales y

tributarios particulares de cada accionista y así adoptar la mejor decisión a sus intereses.

Les saluda atentamente,

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large loop on the left and a series of connected, wavy lines extending to the right.

Franco Montalbetti Moltedo
Vicepresidente
Agencias Universales S.A.

Santiago, 25 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.

Estimados señores accionistas,

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones presentada 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. 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 conformidad con la letra c) del art. 207 de la Ley 18.045 y en mi calidad de Presidente del Directorio cumplo con emitir el siguiente informe que contiene mi opinión.

I. Antecedentes

La oferta de que se trata fue publicada en los diarios El Mostrador y La Nación con fecha 22 de Mayo de 2017. Asimismo, el oferente puso a disposición de los señores accionistas el prospecto que exige la normativa aplicable al caso.

GEN es actualmente el controlador de AGUNSA, al poseer directamente un 69,83% de sus acciones.

El precio de la Oferta es de \$115.- (ciento quince pesos chilenos) por acción y los demás antecedentes de la oferta se encuentran contenidos en los avisos publicados y en el prospecto.

II. Relación con el Oferente e Interés en la Oferta

Me desempeño como Director de AGUNSA, y no tengo interés en la operación.

III. Opinión sobre la conveniencia de la Oferta

Como se señala en el Prospecto, la Oferta considera un premio equivalente a un 6,24% sobre el precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles realizadas de acuerdo a lo QUE indica el artículo 199 de la Ley 18.045.



Los diversos acontecimientos que afectaron a Agunsa en los últimos tiempos (como la salida de CCNI y la pérdida de otras representaciones) han puesto una presión importante sobre la gestión de la compañía, que hace más incierta la recuperación de los resultados. Por esta razón, los accionistas minoritarios que no quieran asumir este riesgo podrían tener un interés en concurrir a la OPA. Esto es especialmente cierto tomando en cuenta la escasa liquidez de la acción de Agunsa. Esta reducida liquidez podría verse aún más disminuida si la OPA es exitosa, lo que perjudica a los accionistas minoritarios que no venden en la OPA.

La opinión que acabo de expresar es de carácter estrictamente personal y la emito en cumplimiento de lo estipulado en la letra c) del artículo 207 de la Ley de Mercado de Valores. Por esta razón, no puede considerarse un consejo o sugerencia para los accionistas en orden a aceptar o rechazar la Oferta.

Además, es recomendable que los accionistas recojan otras opiniones a fin de tomar la decisión de vender o no sus acciones.

Les saluda atentamente,



Felipe Morandé Lavín

Director

Agencias Universales S.A.

Santiago, 25 de mayo de 2017

Señores
Accionistas
Agencias Universales S.A.
Presente

Referencia: Opinión con respecto a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Agencias Universales S.A.

Estimados Accionistas:

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones de esta compañía presentada por Grupo Empresas Navieras S.A. (GEN), y de conformidad con el artículo 207, letra c), de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, en mi calidad de Director de Agencias Universales S.A. (AGUNSA), entrego mi opinión fundada acerca de la oferta pública de acciones de la referencia.

Mi relación con el oferente e interés en la operación

Declaro que soy Director de AGUNSA y también director de la sociedad oferente Grupo Empresas Navieras S.A. (GEN). Asimismo 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

La presente oferta pública (en adelante la "Oferta") de adquisición de acciones presentada por GEN, tal como consta en los avisos publicados en los diarios "El Mostrador" y "La Nación" con fecha 22 de mayo del presente año, para adquirir la totalidad de las acciones que no son de propiedad de GEN actualmente, de la sociedad Agencias Universales S.A., sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el N°360 y que es controlada por GEN ya que actualmente posee el 69,83% de su capital accionario.

La Oferta señalada precedentemente es por un precio de \$115 por acción.

Opinión sobre la Oferta

El precio de \$115 por acción considera un premio equivalente a un 6,24% sobre el precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles realizadas de conformidad a lo prescrito en la Ley sobre Mercado de Valores

En cuanto a los riesgos del negocio, cabe destacar que la venta de la línea de negocios relativa al transporte de carga en contenedores en el año 2015 por parte de CCNI (hoy Compañía Marítima Chilena S.A. o "CMC"), significó para AGUNSA la pérdida de su principal cliente en su línea de negocios relativa a los servicios de agenciamiento. La referida venta de los servicios de contenedores de CCNI puede enmarcarse dentro de un proceso de consolidación de la industria naviera que se viene manifestando con fuerza en los últimos años, al cual están sobreviviendo principalmente las navieras de mayor tamaño, que por regla general tienen sus propias agencias, lo que dificulta a AGUNSA reemplazar a quién era su principal cliente, sin perjuicio de la pérdida de otros clientes debido a este mismo proceso de consolidación que ha llevado a diversas fusiones, adquisiciones, e incluso quiebras.

Lo anterior, significó que en el año 2016 la utilidad de AGUNSA fuera bastante menor a la esperada, incluso inferior al promedio de los últimos 5 años.

Este nuevo escenario que enfrenta AGUNSA ha motivado la búsqueda de nuevos negocios y su diversificación, aprovechando las nuevas licitaciones de concesiones que puedan presentarse, desarrollar el negocio de logística, entre otros. Esto ciertamente requerirá inversiones y tiempo, con los respectivos endeudamientos que estas potenciales nuevas inversiones requerirán.

No pueden dejar de mencionarse los riesgos laborales. La legislación actual podría provocar niveles importantes de conflictividad y judicialización.

En cuanto a la liquidez de la acción, si la Oferta tiene éxito puede esperarse que sea más baja de la actual. Esto puede inferirse teniendo en cuenta que el oferente controla el 69,83% de AGUNSA y que la oferta podrá ser exitosa si GEN alcanza el 90% de la propiedad.

Atendidas todas las consideraciones expuestas en esta opinión y siendo que la liquidez puede verse afectada si la Oferta tiene éxito, estimo que se trata de una oferta razonable y justa para los accionistas, pudiendo ser conveniente para éstos la venta de sus acciones, especialmente para aquellos que tienen más acciones.

Consideración Final

Hago presente que mi opinión es de carácter 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, 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. Corresponde a cada accionista, con esta y otras opiniones, tomar la decisión de aceptar o no la oferta. Con todo, se les recomienda asesorarse para tomar la decisión.

Los saluda atentamente,



Beltrán F. Urenda
Director
Agencias Universales S.A.

José Manuel Urenda S.

Santiago, 25 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.

Estimados señores accionistas,

Me refiero a la oferta pública de adquisición de acciones presentada 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. 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 conformidad con la letra c) del art. 207 de la Ley 18.045 y en mi calidad de Presidente del Directorio cumplo con emitir el siguiente informe que contiene mi opinión.

I. Antecedentes

La oferta de que se trata fue publicada en los diarios El Mostrador y La Nación con fecha 22 de Mayo de 2017. Asimismo, el oferente puso a disposición de los señores accionistas el prospecto que exige la normativa aplicable al caso.

GEN es actualmente el controlador de AGUNSA, al poseer directamente un 69,83% de sus acciones.

El precio de la Oferta es de \$115.- (ciento quince pesos chilenos) por acción y los demás antecedentes de la oferta se encuentran contenidos en los avisos publicados y en el prospecto.

II. Relación con el Oferente e Interés en la Oferta

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 considera un premio equivalente a un 6,24% sobre el precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles realizadas conforme lo indica el artículo 199 de la Ley 18.045.

Por otra parte, en mi carta del Presidente incluida en la última memoria anual, me referí a los aspectos de negocios de AGUNSA y señalé que en mi carta del año anterior, había revisado los hechos más significativos del 2015, y que habían sido la venta de los servicios de contenedores de CCNI -con la consiguiente pérdida de este importante cliente-, el término de la concesión del aeropuerto de Santiago y la crisis del sector naviero que ejercía fuerte presión para bajar costos, no visualizándose en aquella oportunidad que ésta se profundizaría aún más y que los cambios en la industria continuarían produciéndose durante el 2016, así como también la pérdida de otros clientes aparte del principal CCNI, hoy CMC, motivado por la quiebra de algunos o la absorción de ellos por otras compañías navieras. Todo esto tuvo sus efectos en AGUNSA, con un resultado del año 2016 mucho menor a lo que estábamos acostumbrados. Todos los efectos operacionales antes citados, hicieron revisar el plan estratégico de la compañía y reenfocarse en nuevos negocios, los que demandarán, por cierto, inversiones y tiempo para desarrollarse. Mayor detalles de los distintos negocios de AGUNSA la pueden ver los accionistas en mi ya citada carta del Presidente. Este período, más difícil de lo proyectado, hace suponer que la recuperación será compleja, con lo que una oferta como la que ha hecho GEN puede resultar atractiva para accionistas que no quieran esperar una recuperación cuyos resultados están por verse. Se unen asimismo, los factores de riesgo de todo negocio y dentro de ellos especialmente los laborales.

Finalmente, considerando que el Oferente actualmente controla el 69,83% del capital de AGUNSA, y que la Oferta será declarada exitosa una vez que se hubiere alcanzado el 90% de propiedad, se puede inferir que la liquidez de la acción AGUNSA que ya es baja, podría verse aún más disminuida después de llevada a cabo la Oferta.

José Manuel Urenda S.

Atendidas las razones expresadas y las circunstancias existentes en este momento, puedo estimar que la Oferta es razonable y justa para los señores accionistas, para vender sus acciones que presentan una baja liquidez.

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, por lo que ella no puede considerarse un consejo o sugerencia para los accionistas en orden a aceptar o rechazar la Oferta.

Finalmente, 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,

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'J' and 'M' followed by a horizontal line.

José Manuel Urenda Salamanca

Presidente

Agencias Universales S.A.

Santiago, 26 de mayo de 2017.-

**Señores
Accionistas de
Agencias Universales S. A.
Presente**

REF: Opinión de Director acerca de OPA que se verifica en AGUNSA S. A.

Señores accionistas:

En mi calidad de Director Independiente de la Sociedad AGUNSA S. A. y conforme a lo dispuesto en la letra c) del artículo 207 de la Ley de Mercado de Valores N° 18.045, a través de esta carta vengo en manifestar mi opinión sobre la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de Acciones que ha realizado Grupo Empresas Navieras S. A. sobre las acciones de AGUNSA S. A., la que consta en las publicaciones realizadas el día 22 de mayo de 2017 en los medios de prensa "El Mostrador" y "La Nación."

- a) Relación con el Controlador y el Oferente:** Tengo la calidad de Director Independiente de la Sociedad, de modo que no tengo relación con el Controlador. No tengo vinculación con el actual Oferente, Grupo Empresas Navieras S. A. Adquirí la calidad de Director de AGUNSA S. A. por los votos que recibí provenientes de accionistas minoritarios de la compañía.
- b) Opinión sobre la Oferta:** En mi opinión es insuficiente el valor que propone pagar el Oferente, ascendente a \$115 por cada acción, ya que estimo que el valor por acción de AGUNSA S. A. es superior, por las siguientes consideraciones:

El precio ofertado de \$115 por acción, se compone de un valor de referencia (\$108,25 por acción) sobre el cual fue aplicado un premio de 6,24%. Los \$108,25 corresponden al promedio ponderado de las transacciones bursátiles de AGUNSA S. A. entre el 15 de febrero y 15 de mayo de 2017.

Desde mi perspectiva, el periodo de 89 días seleccionado que arrojó el promedio indicado, además de muy breve para medir el rendimiento de esta acción, **no se condice con los precios históricos de la acción de la compañía**. Así las cosas, al revisar la información disponible en la Bolsa de Comercio de Santiago¹ (BCS), precios tan bajos como el ofertado solo son comparables con el valor de la acción durante los meses de julio y agosto de 2009, los más bajos en la historia de la compañía desde su apertura a la Bolsa.

Por otra parte, al revisar los valores de cierre de la acción de la compañía al 31 de diciembre 2015 y 2016² (\$143 y \$113,94 respectivamente) es posible observar que estos son superiores a los \$108,25 calculados como promedio por el oferente.

Finalmente, tanto el promedio de \$108,25 calculado, como el precio final ofertado (\$115) se alejan bastante del valor libro ajustado de la acción de AGUNSA S. A. de \$133,8 publicado en la página de la BCS y de los \$151,4³ informados como valor libro por acción en el Análisis Razonado de los EEFF de la compañía al 31 de marzo de 2017.

Un bajo precio como el ofertado tendría sentido si la compañía estuviera en una delicada situación financiera. Sin embargo, en mi opinión, luego de un difícil año 2016, los resultados del primer trimestre del 2017⁴ de AGUNSA S. A. han mostrado sustanciales signos de mejora, por lo que es posible estimar que la acción luego de haber “tocado fondo” debería experimentar un alza acorde a los mejores resultados de la empresa.

Lo anterior, es concordante con el **aumento de las ventas** de la compañía en un 31,33% en el primer trimestre de 2017 en relación a igual periodo del año anterior, y el **aumento en el EBITDA** anualizado al 31 de marzo de 2017 de MMUSD 61,79 (desde MMUSD 43,89 al 31 de diciembre de 2016) según se ha informado en el Análisis Razonado de los EEFF de la Compañía.

¹ <http://www.bolsadesantiago.com/mercado/Paginas/Resumen-de-Instrumento.aspx?NEMO=AGUNSA>.

² Páginas 24 y 25 del Prospecto de OPA emitido por BTG Pactual.

³ La compañía informó como valor libro, 0,226 dólares por acción, mientras el valor observado del dólar al 22 de mayo ascendió a 670 pesos. <http://www.sii.cl/pagina/valores/dolar/dolar2017.htm>.

⁴ FECU primer trimestre 2017

Por último, la información financiera de **la compañía exhibe buenos índices** de liquidez corriente (1,04 veces), de razón de endeudamiento (1,54 veces) y de rentabilidad del activo (4,86%) **todos propios de una empresa sana**, que puede seguir creciendo. Especialmente considerando las inversiones realizadas por la compañía en el último trimestre de 2017 tanto en Agenciamiento; Logística y Distribución; y Concesiones y Terminales (reciente adjudicación del Terminal Portuario de Manta en Ecuador y la concesión de la Bodega del Aeropuerto de Santiago).

Por todas las razones expuestas, y más aún teniendo presente los valores actuales a los cuales se transan las acciones de la compañía (\$125 al momento de redactar la presente carta), considero insuficiente el valor de \$115 por acción.

c) Interés en la Operación: No tengo.

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, por lo que ella no puede considerarse un consejo o sugerencia para los accionistas en orden a aceptar o rechazar la Oferta.

Finalmente, recomiendo a los accionistas recoger otras opiniones a fin de tomar la decisión de vender o no sus acciones.

Sin otro particular, saluda atentamente a Uds.



Rodrigo Zegers Reyes
Director de AGUNSA S. A.