

Santiago, 01 de octubre 2011

**Señor**  
**Presidente del Directorio y Directores**  
**Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A.**  
**Presente**

**205/11**

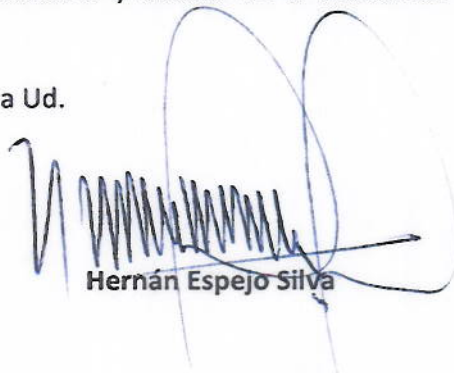
De nuestra consideración:

Adjunto a la presente encontrarán nuestro informe de la valorización de la inversión efectuada por **Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A.** en **Inversiones el Raúl S.A.**

Los procedimientos de cálculo aplicados para estos efectos considera lo señalado en la NIIF3.

Finalmente, queremos destacar el espíritu de colaboración que han demostrado, para con nosotros el personal administrativo y auxiliar de la institución durante el desarrollo de nuestra labor.

Le saluda muy atentamente a Ud.



**Hernán Espejo Silva**

**FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACÍFICO SUR S.A.**  
**DETERMINACION DE LA VALORIZACION EFECTUADA EN ACCIONES DE**  
**INVERSIONES EL RAULÍ S.A.**  
**AL 01 DE JULIO DE 2011**

**1. INTRODUCCIÓN**

El presente informe ha sido preparado por Hernán Espejo y Asociados Ltda. a solicitud de la administración de **Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A.** para pronunciarnos sobre la valorización de la inversión efectuada en acciones de la sociedad **Inversiones el Raulí S.A.**

Con fecha 11 de Julio de 2011, mediante un hecho esencial complementario, la sociedad informa a la Superintendencia de Valores y Seguros la operación de compra de acciones de Inversiones El Raulí S.A. entre la sociedad Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A., como coligante y compradora y Empresas CMPC S.A., como coligada y vendedora, e informa que siendo estas sociedades relacionadas, se dio cumplimiento a los requisitos y procedimientos del art. 50 bis y 147 de la Ley 18.046 sobre sociedades anónimas que se indican:

- Dicha operación fue examinada y aprobada sin reparos por el Comité de Directores de Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A. en su sesión de fecha 07 de julio de 2011.
- La operación fue aprobada por la totalidad de los miembros del directorio, ya que no hay directores involucrados según los términos del art. 146 de la Ley 18.046 sobre sociedades anónimas.
- La operación contribuye con el interés social, su precio y demás términos se ajustan a condiciones de equidad, representa un monto inferior al 1% del patrimonio social y no tiene efectos en resultados.

La Operación consiste en la compra de 1.711.161 acciones de Inversiones El Raulí S.A. en el precio de \$ 2.490.697.505. La presente inversión corresponde a un 4,77% del patrimonio de la empresa emisora.

## 2. FUENTES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Para efectos de la determinación de la valorización de la Inversión, hemos tomado la siguiente información, tanto de carácter público como privado, que permiten valorizar la empresa:

- a) Precios accionarios públicos emitidos por la Bolsa de Comercio de Santiago.
- b) Tasación del principal Inmueble de Inversiones El Raulí S.A.
- c) Estados Financieros de Inversiones El Raulí S.A.
- d) Diversos estudios de valorización de Holdings

## 3. PROCEDIMIENTO UTILIZADO PARA LA VALORIZACIÓN

Para efectos de valorizar la inversión, la sociedad aplicó diversos procedimientos para determinar el Patrimonio ajustado de Inversiones El Raulí S.A. a la fecha de compra.

A) **Criterios de valorización de la Operación:** De acuerdo a la información de la operación, se adoptaron los siguientes criterios sobre el valor de los activos:

- Valorización de la inversión a precio promedio de mercado de los últimos 90 días antes de la fecha de la operación, descontada en un 15%, por criterio de valorización de activos de empresas de holding.
- Principal Bien Raíz a valor libro.
- Otros activos y pasivos a valor libros.

Activos		30.06.2011 NIIF	Ajuste Valorización	Patrimonio Ajustado S/ empresa
		\$	\$	\$
Activos Corrientes		494.296.442	-	494.296.442
Activos No Corrientes	No	42.644.570.580	9.560.605.662	52.205.176.242
<b>Total Activos</b>		<b>43.138.867.022</b>	<b>9.560.605.662</b>	<b>52.699.472.684</b>
Pasivo Corriente		(125.421.733)	-	(125.421.733)
Pasivo No Corriente		(319.446.951)	-	(319.446.951)
Patrimonio		(42.693.998.338)	(9.560.605.662)	(52.254.604.000)
<b>Total Pasivos</b>		<b>(43.138.867.022)</b>	<b>(9.560.605.662)</b>	<b>(52.699.472.684)</b>

De acuerdo al Patrimonio ajustado por la empresa, el valor fijado para la acción de Inversiones El Raulí S.A., es de \$ 1.455,56 sobre la base del total acciones emitidas (35.900.000.-)

#### 4. AJUSTES VALORIZACION

Para efectos de la aplicación de ajustes y determinación del valor de la inversión a la fecha de compra de la participación en Inversiones El Raulí S.A. hemos tomado como referencia los Estados Financieros al 30 de Junio de 2011, presentados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera. (NIIF)

Activos	30.06.2011 NIIF \$	Ajuste Valorización \$	Patrimonio Ajustado \$
Activos Corrientes	494.296.442	-	494.296.442
Activos No Corrientes	42.644.570.580	11.814.186.953	54.458.757.533
<b>Total Activos</b>	<b>43.138.867.022</b>	<b>11.814.186.953</b>	<b>54.953.053.975</b>
Pasivo Corriente	(125.421.733)	-	(125.421.733)
Pasivo No Corriente	(319.446.951)	-	(319.446.951)
Patrimonio	(42.693.998.338)	(11.814.186.953)	(54.508.185.291)
<b>Total Pasivos</b>	<b>(43.138.867.022)</b>	<b>(11.814.186.953)</b>	<b>(54.953.053.975)</b>

#### 4.1 Activos Corrientes:

Los activos corrientes se mantienen a valores libros

#### 4.2 Activos No Corrientes:

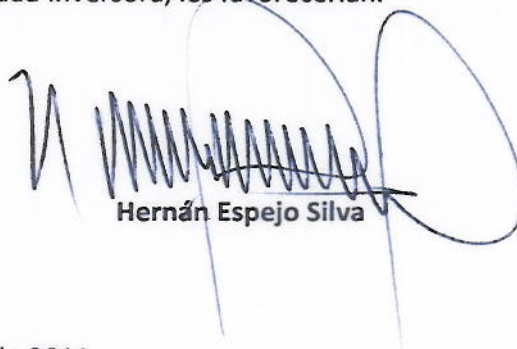
Activos	30.06.2011 NIIF \$	Ajuste Valorización \$	Patrimonio Ajustado \$
Activos No Corrientes			
- Inv. Contab. Util. El Met. de Participación	28.055.733.315	9.220.138.535	37.275.871.850
- Propiedad de Inversión	14.587.396.014	2.594.048.418	17.181.444.432
- Prop. Planta y Equipos	1.441.251		1.441.251
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>42.644.570.580</b>	<b>11.814.186.953</b>	<b>54.458.757.533</b>

Los activos no corrientes, están presentados según los siguientes criterios:

- a) La Inversión en Acciones de la Sociedad Almendral, de acuerdo al precio promedio ponderado de la acción durante los 90 días anteriores a la operación, descontada en un 15% según criterio de descuento de valorización de Holding, con el cual concordamos, de acuerdo a información histórica.
- b) La propiedad de Teatinos 280, que constituye el principal activo de la sociedad, cuyo valor libro neto al 30 de junio de 2011 asciende a \$14.446.793.149.- De acuerdo a los criterios de valorización comercial de dicha propiedad, según informe de Tasador Independiente, el valor de la propiedad asciende a UF 778.480.- a valor de la UF al 30 de junio de \$21.889,89.- por lo que el valor comercial de esta propiedad, ascendería a \$17.040.841.567.- en consecuencia corresponde un ajuste por valorización de \$2.594.048.418.-
- c) Los otros activos y pasivos a valores libros, según estados financieros al 30 de junio de 2011.

## 5. CONCLUSIONES DE LA VALORIZACIÓN

- a) La operación consistió en la compra de 1.711.161 acciones de Inversiones El Raulí S.A. en el precio total de \$ 2.490.697.505 a \$ 1.455,56 cada acción.
- b) Se ha determinado que el patrimonio neto ajustado a la fecha de adquisición de las acciones asciende a \$ 54.508.185.291.- así entonces, el valor unitario de cada acción adquirida asciende a \$ 1.518,33.- sobre la base de las acciones emitidas que ascienden a 35.900.000.-
- c) De acuerdo a lo anterior, la operación de compra habría sido efectuada a valores equivalentes y razonables y sus efectos para la sociedad inversionista serían ventajosos, ya que el impacto financiero ante una eventual liquidación de los activos de la sociedad inversora, les favorecerían.



Hernán Espejo Silva

Santiago, 01 de Octubre de 2011.