



## **Chilectra S.A.**

### **Informe Pericial Preliminar**

Chilectra Américas S.A.

Endesa Américas S.A.

Enersis Américas S.A.

al 30 de junio de 2015

Octubre 2015



**Informe Pericial Preliminar para la Fusión de  
Chilectra Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Enersis Américas S.A.**

A los señores Accionistas de  
Chilectra S.A.:

De acuerdo a lo solicitado por ustedes, he efectuado ciertos procedimientos relativos a la valoración de las futuras empresas Chilectra Américas S.A. (en adelante “Chilectra Américas”), Endesa Américas S.A. (en adelante “Endesa Américas”) y Enersis Américas S.A. (en adelante “Enersis Américas”), denominándose a estas tres últimas en conjunto las “Compañías” y a la determinación de la ecuación de canje de las mismas al 30 de junio de 2015, a objeto de presentar una estimación preliminar de las valoraciones de dichas empresas, de acuerdo con lo requerido a ustedes por la Superintendencia de Valores y Seguros en su Oficio Ordinario N°15.453 de 20 de julio de 2015.

Estas valoraciones fueron realizadas en base a información suministrada por la Administración de las respectivas empresas, y están basadas en las proyecciones para los negocios desarrolladas por la administración de las empresas y aprobadas por el Directorio de las mismas.

A su vez este Informe Pericial Preliminar se ha basado en los antecedentes e información financiera histórica de las empresas, que la Administración ha representado que son fidedignos y correctos. En línea con lo anterior, la Administración afirma que la información contable, tanto histórica como también los estados financieros proforma de las sociedades futuras, al igual que su información comercial y proyecciones informadas, resultan correctas.

Considero conveniente destacar que la elaboración de los estados financieros proforma, la determinación de los criterios y premisas sobre los que están basados, así como el detalle de la información pertinente que pudiera afectar a la ejecución de los mismos, es responsabilidad de las Compañías y fueron realizados en conjunto con las Administraciones y Direcciones de las Compañías.

Este trabajo no representa una auditoría conforme con normas de auditoría generalmente aceptadas y, por lo tanto, no debe ser interpretado como tal. Si bien mi servicio incluye el análisis de la información financiera, los procedimientos aplicados no constituyen la realización de una auditoría completa de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. No sometimos la información contenida en nuestro informe a procedimientos de verificación. Por tanto, nuestro trabajo no tiene por objeto la emisión de un informe de auditoría sobre los estados financieros o cualquier otra información financiera de las Compañías, puesta a nuestra disposición.

De acuerdo a su solicitud y consistente a lo requerido por el Artículo N°156, del Reglamento de Sociedades Anónimas, declaro que me constituí responsable de las afirmaciones contenidas en el presente informe y cumplo con los requisitos establecidos en el Artículo N°168 del mismo Reglamento.

Este informe está destinado únicamente para información y uso de la Administración y los Accionistas de las Compañías, en relación con el proceso de la futura fusión de las mismas, y no tiene por objeto y no debiera ser utilizado para ningún otro fin. El mismo se emite exclusivamente para cumplir con el Oficio Ordinario N°15.453 de 20 de julio de 2015 de la Superintendencia de Valores y Seguros y no necesariamente cumple con requerimientos de otras regulaciones.

Este Informe Pericial Preliminar, podrá ser actualizado y emitido en su forma definitiva una vez se concluya el proceso de reestructuración y en una fecha más cercana a la fusión de las Compañías, si Chilectra S.A. así lo solicita.

**Determinación preliminar de la relación de canje y porcentajes de participación de los accionistas al 30 de junio de 2015**

**Relación de canje:**

	Enersis Américas	Chilectra Américas	Endesa Américas
Valor económico del patrimonio al 30 de junio 2015 (Millones de CLP)	5.822.186	626.388	2.520.706
Número de acciones emitidas (excluyendo acciones de propia emisión)	49.092.772.762	1.150.742.161	8.201.754.580
Valor de la acción (en pesos)	118,60	544,33	307,34
Relación de canje respecto a Enersis (*)		4,590x	2,591x
Rango de la razón de canje		[3,734 – 5,431]	[2,449 – 2,699]

(\*) Valor de la acción Compañía Absorbida / Valor de la acción Compañía Absorbente.

El rango reportado para la relación de canje refleja el resumen del análisis de sensibilización incluido en la sección 8 del anexo del presente Informe Pericial Preliminar.

Con posterioridad a la fusión, el capital de Enersis Américas estaría representado por 57.646.710.465 acciones, distribuidas entre los Accionistas como se indica a continuación:

	Participación %	Acciones N°
Controlador	51,629	29.762.213.531
Minoritarios provenientes de Chilectra	0,083	48.030.805
Minoritarios provenientes de Endesa	14,755	8.505.906.898
Minoritarios iniciales	33,533	19.330.559.231
Totales	100,000	57.646.710.465





Esta información se generó sobre la base de antecedentes proporcionados por la Administración al 30 de junio de 2015, junto con los estados financieros proforma al 1 de octubre de 2015. Considerando que la valoración económica estimada, junto con las cifras correspondientes a caja y deuda, son al 30 de junio de 2015, debo poner en consideración que las conclusiones que se quieran tomar de este informe pueden verse afectadas por contar con fechas diferentes entre los estados financieros proforma y la valoración.

Las participaciones preliminares anteriores, son las que resultarían luego de que Enersis Américas (Compañía Absorbente) emitiera un total de 8.553.937.703 nuevas acciones para ser distribuidas entre los accionistas no controladores de Chilectra Américas y Endesa Américas (Compañías Absorbidas).

En el evento de convocarse una junta extraordinaria de accionistas para acordar la fusión de las Compañías, este Informe Pericial Preliminar podrá ser actualizado.

Los detalles de la metodología utilizada en la valoración, así como los principales supuestos y criterios utilizados, el encuadre macroeconómico y el análisis industrial de las compañías y sus subsidiarias, se presenta en el Anexo del presente informe.

  
Mario Torres S.  
RUT N°6.875.659-6

Santiago, 30 de octubre de 2015

Firmó ante mi don **Mario Luis Torres Santibáñez**, cédula nacional de identidad N° 6.875.659-6.- Santiago, 30 de octubre de 2015







**CONTENIDO**

(1)	Entendimiento de la Situación.....	5
(2)	Objetivo, alcance y limitaciones al trabajo.....	6
(3)	Metodología utilizada.....	7
(4)	Encuadre macroeconómico .....	8
(5)	Análisis de la industria .....	10
(6)	Descripción de las Empresas .....	14
(7)	Resultados de las valoraciones .....	17
(8)	Análisis de sensibilidad .....	18

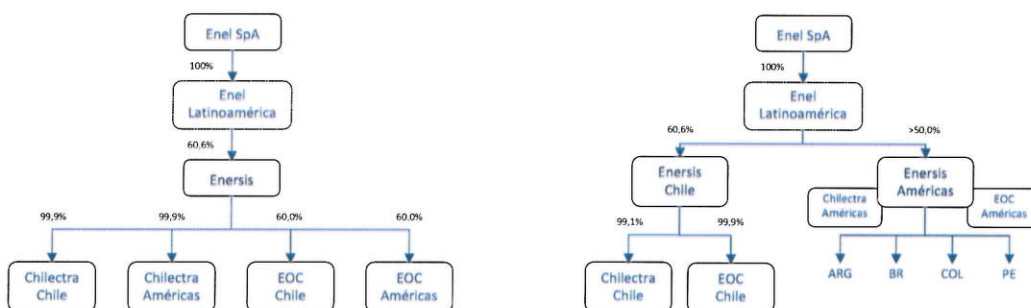
X

**(1) Entendimiento de la Situación**

Conforme ha sido informado al mercado mediante los hechos esenciales de fechas 22 y 28 de abril, y de 21 y 27 de julio del año en curso, CHILECTRA se encuentra actualmente analizando la factibilidad y conveniencia de proceder a un proceso de reorganización societaria (en adelante, “la Reorganización” o “la Operación Propuesta”) que involucra a las principales sociedades chilenas del Grupo Enersis en Chile, esto es a Enersis y a sus filiales Endesa Chile y Chilectra S.A. consistente en la separación de las actividades de generación y distribución en Chile, del resto de las actividades desarrolladas fuera de Chile por el Grupo.

De acuerdo a lo indicado, la reorganización se descompondría en dos etapas o fases sucesivas:

- (a) Primera etapa que aprueba las divisiones de Endesa Chile y Chilectra, y posteriormente la división de Enersis.
- (b) Segunda etapa en que se aprobaría la fusión de las sociedades que agrupen las participaciones fuera de Chile de Endesa Chile, Chilectra y Enersis.



*Ilustración 1: Esquema División Endesa y Chilectra y posterior fusión de las sociedades*

De conformidad a la legislación sobre sociedades anónimas, las operaciones de división y de fusión comprendidas en las etapas señaladas, deben ser aprobadas cada una por las Juntas Extraordinarias de Accionistas de las compañías involucradas en ellas. En tal cometido, para efectos de proceder a la ejecución de la segunda de las etapas indicadas precedentemente y en atención a lo establecido en los artículos 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el artículo 156 de su reglamento, y en la Norma de Carácter General N°30 de la SVS, el directorio de la sociedad anónima que se fusiona debe designar un perito independiente para que, entre otras materias emita un informe sobre el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones o derechos sociales correspondiente.

En este caso en particular, este informe se emite de acuerdo con lo requerido por la Superintendencia de Valores y Seguros en su Oficio Ordinario N°15453 de 20 de julio de 2015





## **(2) Objetivo, alcance y limitaciones al trabajo**

### **Objetivo y alcance**

Nuestro trabajo consistió en la determinación de la ecuación de canje accionario al 30 de junio de 2015 (Fecha de Valoración) para la fusión de las sociedades:

- (a) Enersis Américas,
- (b) Chilectra Américas, y;
- (c) Endesa Américas

No existe un método estándar o universal que proporcione un valor irrefutable de una empresa, habida cuenta de que entre los elementos al valorar se encuentran, entre otros muchos de carácter material y objetivo, la capacidad de gestión de la administración y las características y evoluciones del mercado.

Por el contrario, sí que existen fórmulas aceptadas como útiles para establecer parámetros de razonabilidad del valor.

Nuestro trabajo estuvo basado, fundamentalmente, en información histórica que se nos proporcionó y entrevistas con las distintas Administraciones de las Compañías involucradas.

### **Limitaciones**

Consideramos conveniente destacar que la elaboración de las proyecciones, la determinación de los criterios y premisas sobre los que están basados, así como el detalle de la información pertinente que pudiera afectar a la ejecución de los mismos, fueron realizados por la Administración.

No asumimos ninguna responsabilidad con respecto a la probabilidad de que las proyecciones sean alcanzables, dado que los resultados reales podrían ser diferentes debido a que frecuentemente los acontecimientos y las circunstancias no resultan tal y como se esperaba, y las proyecciones abarcan un amplio período futuro en el que hay riesgos subyacentes. Por tal motivo, no se emitirá una opinión sobre las probabilidades de realización de las premisas y supuestos utilizados en las proyecciones financieras así como tampoco se emitirá opinión respecto a los valores utilizados.

Nuestro trabajo no representa una auditoría conforme a las normas de auditoría generalmente aceptadas y, por lo tanto, no debe ser interpretado como tal. Si bien nuestros servicios incluyen el análisis de la información financiera y de los registros contables de la Sociedad, los procedimientos acordados con el cliente no constituyeron la realización de una auditoría completa de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas.

No sometimos la información contenida en nuestro informe a procedimientos de verificación. Por tanto, nuestro trabajo no tiene por objeto la emisión de un informe de auditoría sobre los estados financieros o cualquier otra información financiera de la Sociedad puesta a nuestra disposición.

En caso que los estados financieros presenten deficiencias los resultados de nuestro trabajo podrían verse afectados.

*[Handwritten signature]*



**(3) Metodología utilizada**

El trabajo se desarrolló aplicando el método de valoración que explica de mejor manera las expectativas futuras.

El enfoque utilizado para valorar el patrimonio de las compañías fue el de ingresos, a través del método de flujos de caja descontados. Este enfoque se basa en que el valor de cualquier activo o compañía puede ser estimado determinando los flujos de caja futuros que son generados por el activo.

Las proyecciones de ingresos, costos y gastos están basadas en información histórica y estimaciones realizadas por cada una de las administraciones de las compañías.

Los flujos fueron proyectados bajo el supuesto de una empresa en marcha, en términos nominales y en moneda local, considerando un período de proyección desde julio 2015 a diciembre de 2020, luego del cual se considera una perpetuidad (2021 en adelante). Estos resultados consideran nuestra visión sobre las restricciones a la repatriación de capitales desde Argentina.

Para cada una de las estimaciones se ha estimado una tasa de descuento que corresponde a una tasa WACC, que se ajuste a las características del mercado en el cual opera la empresa e incorpore los riesgos propios de la industria.

*[Handwritten signature]*





#### **(4) Encuadre macroeconómico**

##### **Perspectivas económicas para América Latina**

La economía de América Latina viene cayendo los últimos cinco años. Los precios de las materias primas se han reducido, o particularmente después del año 2013. Esto refleja principalmente la desaceleración de la actividad económica en China, con un impacto sobre los términos de intercambio de la región.

En la mayoría de países, los déficits de cuenta corriente y comercial aumentaron y la moneda se depreció significativamente. Por otra parte, el momento y el impacto del shock variaron entre países, principalmente porque el momento de caída de los metales y las otras materias primas eran diferentes. Por ejemplo, Chile destaca dentro de la región por un alto nivel en exportación de cobre, registrando un ajuste significativo en su cuenta corriente externa para corregir el desequilibrio. En cambio, Colombia continúa en pleno ajuste por la caída más reciente del precio del petróleo.

Aparte del shock externo, algunos países también se enfrentaron a obstáculos internos. La economía más grande de la región, Brasil, se apoyó intensivamente en políticas de estímulo a la demanda. En paralelo, el país atraviesa por un complejo escenario de crisis política e indicios de corrupción, que afecta negativamente la confianza, lo que tiene un rol clave en la profundización de la recesión.

Otros países en América Latina reflejan una dinámica de intervenciones y/o políticas macroeconómicas débiles. Por ejemplo, en Venezuela vemos que las distorsiones macroeconómicas, combinadas con políticas insostenibles en 2014 se tradujeron en la tasa de inflación más elevada del mundo, la tercera mayor contracción de la actividad del mundo y el segundo mayor déficit fiscal del mundo. En Argentina, la inflación sigue siendo elevada, debido a la monetización del déficit fiscal. La falta de acceso al mercado ha impactado en la actividad, y las políticas macroeconómicas y microeconómicas están afectando los fundamentos económicos del país.

Los mercados financieros también están experimentando presiones. Por un lado, las condiciones en los Estados Unidos están mejorando, mientras las perspectivas de crecimiento de las economías de América Latina están empeorando. Por lo tanto, los flujos de capitales netos destinados a la región se han moderado, resultando en mayores presiones de depreciación del tipo de cambio. Las presiones de los mercados financieros se han diferenciado en función de los fundamentos subyacentes. Los precios de las acciones bajaron, mientras que los diferenciales de los bonos corporativos aumentaron, aunque las depreciaciones de las monedas hasta ahora no parecen haber causado dificultades significativas en la hoja de balance corporativo.

Teniendo esto en cuenta, en general, se proyecta en 2015 una contracción real del PIB de América Latina en 2015 de 0,25%, seguida por una recuperación moderada en 2016. La contracción será el resultado del desempeño subyacente de la demanda y la oferta agregadas, en un contexto externo menos benigno. Sin embargo, la magnitud y la duración de la desaceleración no son inusuales en términos históricos.



**Anexo**

**Perspectivas económicas por país**

Brasil

Tras estancarse en 2014, Brasil ha impulsado a la economía de América Latina como un todo, a la recesión. Se proyecta que la economía de Brasil, registre una contracción de 3% en 2015 y de 1% en 2016. Los factores externos, por ejemplo la caída del precio de las materias primas, explican una parte de esta contracción, aunque también están los factores internos. El país enfrenta una grave crisis política después de una investigación por corrupción de amplio alcance en la principal empresa petrolera de Brasil, Petrobras, sus contratistas y algunos políticos. Hay incertidumbre en el entorno económico, y la confianza tanto de los consumidores como de las empresas ha alcanzado niveles mínimos históricos. La desaceleración económica dejó la recaudación fiscal muy por debajo de las expectativas iniciales de las autoridades, reavivando los temores del mercado respecto de la sostenibilidad de la deuda pública al punto que en septiembre, una agencia de calificación crediticia redujera la calificación de los títulos soberanos bajo el nivel de grado de inversión.

Argentina

En Argentina la economía se ha estabilizado en relación con otros países de la región. El gasto público influyó en las cifras de consumo privado y en la actividad en el sector de la construcción. La caída de la producción industrial cesó después de dos años de contracción. Sin embargo, la política monetaria y fiscal tiene poco margen de maniobra y los desequilibrios macroeconómicos, alimentados por la mayor monetización de los déficits fiscales y la sobrevaluación del tipo de cambio, han empeorado en 2015. En este contexto, se proyecta un crecimiento del PIB real de alrededor de 0,5 por ciento en 2015. Los intensos controles cambiarios seguirán influyendo en la inversión y las importaciones, además, la recesión en Brasil con la apreciación real del peso afectará a las exportaciones y con ello, a la balanza comercial.

Perú

Perú al igual que Chile todavía se está ajustando a la caída de precios de los metales. En el año 2014, el crecimiento del PIB cayó bruscamente a causa de la caída de la inversión, mientras observamos perturbaciones de oferta temporales en los sectores de pesca, minería y agricultura. Algunos de esos shocks se mantuvieron durante 2015 y se multiplicaron por la renovada caída de los precios de los metales. Por lo tanto, se espera que la economía de Perú crecerá 2,5%, similar a 2014. El crecimiento se proyecta que incremente alrededor de 3,25 por ciento en 2016 gracias a una reactivación de la producción minera, aunque el nivel de incertidumbre es considerable.

Colombia

La economía de Colombia se vio golpeada por la caída más reciente de los precios del petróleo. El crecimiento del PIB real se prevé que desacelere desde 4,6% en 2014 a 2,5% en 2015. La caída se atribuye principalmente al considerable deterioro de los términos de intercambio registrados desde mediados de 2014 que afectó al ingreso interno, la confianza de las empresas y la inversión privada. La economía mejorará un poco una vez que los precios del petróleo se estabilicen y la economía de Estados Unidos siga recuperándose. Con todo, la caída de los precios del petróleo aumenta los desafíos fiscales, a causa de la reducción del ingreso.

8





(5) Análisis de la industria

A continuación se describe un marco referencial del mercado eléctrico (Generación, Transmisión y Distribución) en los distintos países involucrados dentro de los alcances de nuestro trabajo.

Argentina

Mercado de alta complejidad, dividido entre agentes locales y extranjeros. Los agentes locales están dentro del negocio de Generación, Distribución, Transmisión y Grandes Clientes, mientras que los agentes extranjeros están compuestos por Comercializadores que se encargan de la compra y venta de electricidad.

El mercado argentino está altamente regulado por el Estado a través del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios - Secretaría de Energía, ENRE, CAMMESA y la jurisdicción provincial. La alta regulación del mercado eléctrico tiene como resultado una baja integración vertical de los negocios.

La venta de la Generación de energía se realiza a través del mercado spot, que reconoce una remuneración de los costos fijos, variables y una remuneración adicional, la Distribución es realizada a través de concesiones entregadas a Edesur, Edenor y Edelap, mientras que la Transmisión es realizada por un único proveedor llamado Transener. Por la naturaleza del negocio, existe un monopolio natural en los negocios de Distribución y Transmisión, el cual opera mediante concesiones otorgadas por el gobierno.

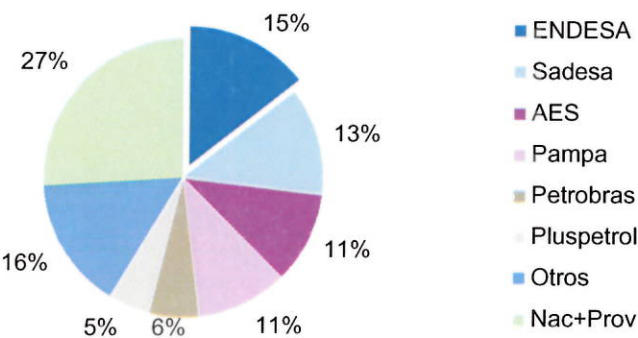


Ilustración 2: Participación en la industria de Generación Argentina

X



Anexo

Brasil

Industria organizada en un sistema eléctrico interconectado, compuesto por los negocios de Generación, Transmisión, Distribución y Comercialización, estas actividades se encuentran legalmente separadas en el mercado eléctrico de Brasil. El sistema eléctrico está dividido en 4 áreas: sudeste/centro-poniente, sur y noreste, junto con otros sistemas aislados que están ubicados en la zona norte y noreste de Brasil.

La regulación es realizada por el Ministerio de Minas y Energía y la Agencia Nacional de Energía (ANEEL), en representación del gobierno federal, siendo coordinado por el operador del sistema eléctrico brasileiro.

La Generación es competitiva y puede vender energía eléctrica a través de dos medios, la contratación regulada y la contratación libre, en ambos casos deben registrarse en la Cámara de comercialización de energía eléctrica (CCEE), la Distribución es un servicio público que trabaja como monopolio, a través de concesiones eléctricas reguladas por la Agencia Nacional de Energía Eléctrica (ANEEL) y la Transmisión es un monopolio con tarifas estables fijadas por el gobierno.

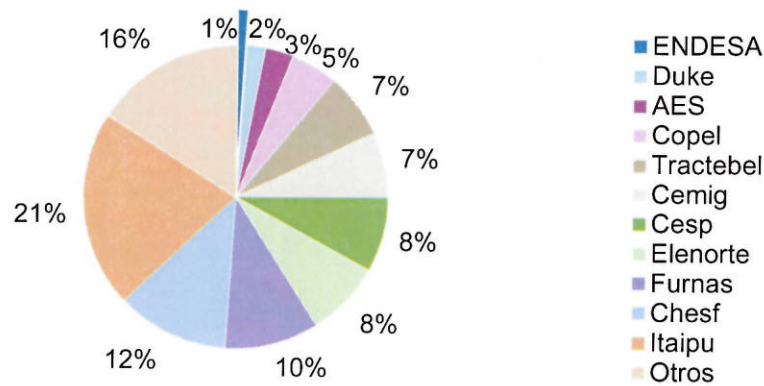


Ilustración 3: Participación en la industria de Generación Brasileña

8





Anexo

Colombia

Mercado competitivo y de libre acceso, compuesto por los negocios de Generación, Distribución, Transmisión y Comercialización. La Comercialización lleva a cabo la facturación de los costos de electricidad a los clientes finales, junto con transferir los pagos a los agentes del mercado.

Este mercado está regulado por el Estado a través del Ministerio de Minas y Energía, Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, Comisión de Regulación de Energía y Gas, Unidad de Planeación Minero Energética y Superintendencia de Industria y Comercio.

El mercado de Generación eléctrica es competitivo y sus transacciones son realizadas a través del mercado spot, con contratos bilaterales y con un cargo de confiabilidad. A su vez, la Distribución también opera dentro de un contexto competitivo, que tiene un cargo de conexión y que está constituido por la Distribución local y Transmisión regional. La Transmisión es un monopolio que tiene un ingreso anual fijo por sus operaciones. Se tiene la intención de modificar el sistema actual de licitaciones por un sistema electrónico de contratos.

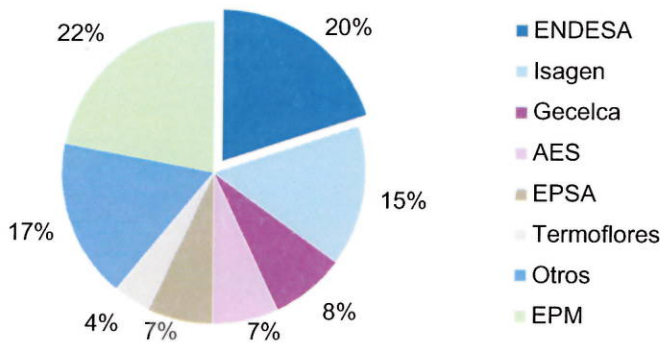


Ilustración 4: Participación en la industria de Generación Colombiana

8



Anexo

Perú

El mercado eléctrico en Perú es competitivo para el suministro de energía eléctrica, teniendo una separación de las tres actividades principales del sector eléctrico, Generación, Transmisión y Distribución.

La regulación es realizada por el Ministerio de Energía y Minas, Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minas, Gerencia Adjunta de Regulación Tarifaria, Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental y Comité de Operación Económica del Sistema.

La Generación es realizada a través de un régimen de licitaciones y precios regulados, teniendo la posibilidad de vender directamente su energía a grandes consumidores, comprar el déficit o transferir los excedentes de energía. En el caso de los clientes regulados se les distribuye la energía que recibe a través de licitaciones y esta tarifa contempla un cargo por Generación, Transmisión, Sub-Transmisión y un cargo por el valor agregado de la distribución y la Transmisión es realizada a través de concesiones, teniendo un ingreso anual fijo independiente de la cantidad de energía transmitida.

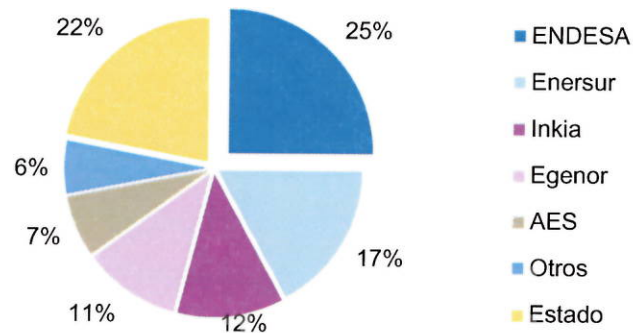


Ilustración 5: Participación en la industria de Generación Peruana

83



## **(6) Descripción de las Empresas**

Las empresas operativas contenidas dentro del alcance de nuestro trabajo corresponden a las compañías Generadoras, Transmisoras y Distribuidoras de energía eléctrica presentes en Argentina, Brasil, Colombia y Perú. A continuación se presenta una descripción de las operaciones de Enersis en estos países junto a un detalle de las principales empresas en cada uno de estos países.

### Argentina

- **Costanera (Gx)**

Empresa de Generación de energía eléctrica ubicada en Buenos Aires, Argentina perteneciente a Endesa, posicionada como la más grande en los procesos térmicos del país.

Debido a un proceso de reestructuración del sector eléctrico en el país generado por el gobierno de turno, Costanera fue privatizada el 29 de mayo de 1992.

La empresa tiene una planta con seis unidades monoblock de ciclo convencional a vapor con una capacidad instalada de 1.138 MW de potencia y dos unidades de ciclo combinado (322 MW y 850 MW respectivamente). Debido a sus once unidades de generación que tienen una capacidad de 2.319 MW, el 31 de Diciembre de 2006 alcanzó el 10% de participación en la potencia instalada total del Sistema Argentino de Interconexión (SADI).

- **Chocón (Gx)**

Hidroeléctrica El Chocón S.A. nace debido a la división de la Hidroeléctrica Norpatagónica (empresa del estado nacional) el 11 de agosto de 1993 fue entregada en concesión a Hidroinvest S.A. por el periodo de 30 años (sociedad con el 59% de propiedad).

Genera energía eléctrica a través de los saltos formados por las obras El Chocón y Arroyito sobre el río Limay, teniendo una capacidad de generación de 3.600 GWh (5% del Sistema Argentino de Interconexión) y una capacidad instalada de 1.328 MW otorgada por las centrales de El Chocón (1.200 MW) y El Arroyito (128 MW).

- **Edesur (Dx)**

Nace el 21 de julio de 1992 debido a la privatización de la empresa del estado SEGBA, es una empresa de Distribución y Comercialización de energía eléctrica a cargo de la red en la zona sur y sudoeste de Buenos Aires.

Cubre una superficie de 3.309 km<sup>2</sup>, atendiendo a 2.464.107 clientes cubriendo una demanda eléctrica de 20.334 GWh representando el 20% de Argentina.





**Anexo**

Brasil

- Cachoeira (Gx)

Central eléctrica ubicada en el Río Parnaíba en Cachoeira Dourada es una Generadora hidroeléctrica que fue construida en 1950. De capital abierto que en 1997 fue adquirida por Endesa, atendiendo actualmente a empresas del sector público y privado.

Cachoeira posee diez unidades generadoras con una capacidad instalada de 658 MW y 415 MW de energía asegurada, junto con 6,3 km de las zonas de líneas de transmisión.

- Fortaleza (Gx)

Termoeléctrica ubicada en el municipio de Caucaia es una central térmica de ciclo combinado (322 MW) que utiliza gas natural y posee la capacidad para poder cubrir un tercio de la energía eléctrica del Estado de Ceará (8,2 millones de personas) teniendo una capacidad instalada de 346,63 MW siendo su ubicación estratégica para propiciar el crecimiento de la región.

Integra el Programa Prioritario de Termoelectricidad (PPT) del gobierno, teniendo como principales clientes a Coelce y Petrobras.

- Ampla (Dx)

Nace en septiembre de 2004 debido a un plan de transformación profunda, es una Distribuidora de energía eléctrica que entrega servicios a 66 municipios del Estado de Río de Janeiro (2,8 millones de clientes), cuyo control recae en el Grupo Endesa.

- Coelce (Dx)

Nació el 30 de agosto de 1971 por la Ley del Estado 9477 (1971) de la unificación de cuatro empresas de distribución de electricidad.

El negocio que realiza Coelce es de distribución eléctrica en el Estado de Ceará distribuyendo en 184 municipios (148.825 km cuadrados) contando con 2,5 millones de unidades de consumo.

- Cien (Tx)

Es una transmisora ubicada en el municipio de Garruchos (Estado de Rio Grande do Sul) cerca de la frontera con Argentina que opera en la comercialización de energía. Junto con eso, lleva a cabo importaciones y exportaciones de energía entre Brasil y Argentina. Posee dos estaciones de conversión de frecuencia (Garabi I y Garabi II) adaptándolas a las frecuencias Brasileñas (60 Hertz) a las Argentinas (50 Hertz) y de transmisión.

*(Handwritten signature)*





**Anexo**

Colombia

- Emgesa (Gx)

Nace en 1997 debido al proceso de capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá, es una empresa de Generación eléctrica y Comercialización en el mercado no regulado. Tiene diez centrales de generación hidráulica y dos térmicas.

Tiene una participación del 16% en el mercado no regulado de Colombia y cuenta con una capacidad instalada de 2.925 MW con cuota de generación por potencia instalada del 20%.

- Codensa (Dx)

Nace en 1997 por la capitalización de la Empresa de Energía de Bogotá, se dedica a la comercialización y distribución de energía eléctrica.

Posee más de 120 estaciones, 2.8 millones de clientes y 41.000 kilómetros de redes de media y baja tensión a lo largo de Bogotá y Cundinamarca, siendo su participación de mercado superior a 24% en Colombia, cubriendo 103 municipios en Cundinamarca y la totalidad en Bogotá.

Perú

- Edegel (Gx)

Inicialmente una empresa estatal que posteriormente paso a un control privado, dedicada a la Generación eléctrica, posicionándose como la mayor compañía privada de generación en Perú. Su potencia efectiva total es de 1283.8 MW de la cual 739.4 MW es potencia hidroeléctrica y 544.4 MW es potencia termoeléctrica. Su fuente de ingresos está compuesta por clientes libres, regulados o a través de transferencia de potencia y energía en el mercado spot, realizando la venta de potencia y de energía.

- Edelnor (Dx)

Empresa de Distribución que atiende el servicio público de electricidad en la zona norte de Lima Metropolitana (provincia del Callao, Huaura, Huaral, Barranca y Oyón) a través del sistema de concesión, abarcando 1,517 km<sup>2</sup>. Atiende a 52 distritos beneficiando a más de la mitad de Lima Metropolitana.

(7) Resultados de las valoraciones

A continuación se presenta el valor patrimonial estimado para las principales compañías operativas en cada país, junto a una desagregación con la participación respectiva de Chilectra Américas y Endesa Américas y Enersis Américas en cada una de ellas.

AMÉRICAS		100% UGES		CHILECTRA Américas		ENDESA Américas		ENERSIS Américas		Enersis Américas Post Fusión	
		Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)
		USD 18.325 (MM)	USD 14.158 (MM)	USD 1.416 (MM)	USD 987 (MM)	USD 4.541 (MM)	USD 3.972 (MM)	USD 6.331 (MM)	USD 5.814 (MM)	USD 10.458 (MM)	USD 9.175 (MM)
		ARG/USD								CLP 6.636.318 (MM)	
										CLP 5.822.186 (MM)	
<b>Argentina</b>		Tasa de Dcto.		ARG/USD							
		Gx	29.63%	9,09							
		Dx	28.98%								
Compañía		Enterprise Value (MM ARG)	Equity Value (MM ARG)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)
Chocón - Gx		870	1.181	96	130	-	63	85	-	-	-
Costanera - Gx		699	552	77	61	-	58	46	-	-	-
Resto Argentina		400	310	44	50	10	3	2	18	21	21
<b>Argentina</b>		ARG 1.969	ARG 2.043	USD 217 (MM)	USD 241 (MM)	USD 10 (MM)	USD 6 (MM)	USD 124 (MM)	USD 134 (MM)	USD 18 (MM)	USD 21 (MM)
		Tasa de Dcto.		R\$/USD						ARGENTINA	
		Gx	13.06%	3,12						USD 102 (MM)	
		Dx	12.48%							USD 107 (MM)	
<b>Brasil</b>		Tasa de Dcto.		R\$/USD							
		Gx	13.06%	3,12							
		Dx	12.48%								
Compañía		Enterprise Value (MM R\$)	Equity Value (MM R\$)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)
AMPLA - Dx		5.201	2.504	1.667	803	294	290	140	755	363	363
COELCE - Dx		4.276	2.829	1.371	907	60	300	198	619	410	410
Resto Brasil		5.021	5.325	1.609	1.707	192	597	633	819	869	869
<b>Brasil</b>		R\$ 14.498	R\$ 10.658	USD 4.647 (MM)	USD 3.416 (MM)	USD 883 (MM)	USD 546 (MM)	USD 971 (MM)	USD 2.193 (MM)	USD 1.642 (MM)	USD 1.642 (MM)
		Tasa de Dcto.		COP/USD						BRASIL	
		Gx	12.05%	2,585						USD 3.779 (MM)	
		Dx	11.45%							USD 2.765 (MM)	
Compañía		Enterprise Value (MM COP)	Equity Value (MM COP)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)
Engesa - Gx		15.189.610	10.660.156	5.876	4.124	-	1.579	1.108	1.269	891	891
Codensa - Dx		8.506.389	7.092.091	3.291	2.744	257	-	-	1.288	1.074	1.074
Resto Colombia		306.949	144.797	119	56	4	2	-	19	9	9
<b>Colombia</b>		COP 24.002.948	COP 17.897.043	USD 9.285 (MM)	USD 6.923 (MM)	USD 312 (MM)	USD 259 (MM)	USD 1.108 (MM)	USD 2.576 (MM)	USD 1.973 (MM)	USD 1.973 (MM)
		Tasa de Dcto.		PEN/USD						COLOMBIA	
		Gx	10.64%	3,18						USD 3.832 (MM)	
		Dx	10.06%							USD 2.894 (MM)	
<b>Perú</b>		Tasa de Dcto.		PEN/USD							
		Gx	10.64%	3,18							
		Dx	10.06%								
Compañía		Enterprise Value (MM PEN)	Equity Value (MM PEN)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)	Enterprise Value (MM USD)	Equity Value (MM USD)
Edgel - Gx		8.406	7.823	2.643	2.460	-	1.651	1.537	559	520	520
Edelnor - Dx		4.305	2.985	1.354	939	-	-	-	814	564	564
Resto Perú		569	568	179	179	211	146	-	173	172	172
<b>Perú</b>		PEN 13.280	PEN 11.376	USD 4.176 (MM)	USD 3.577 (MM)	USD 211 (MM)	USD 146 (MM)	USD 1.651 (MM)	USD 1.537 (MM)	USD 1.545 (MM)	USD 1.257 (MM)
		Tasa de Dcto.		PEN/USD						PERÚ	
		Gx	10.64%	3,18						USD 2.745 (MM)	
		Dx	10.06%							USD 2.323 (MM)	





Anexo

(8) Análisis de sensibilidad

Los escenarios de sensibilidad sobre la valoración de cada una de las compañías operativas, se desarrollaron ajustando la tasa de costo de capital (WACC)  $\pm$  150 puntos base y la tasa de crecimiento de largo plazo (g)  $\pm$  150 puntos base.

De acuerdo a nuestras estimaciones, la relación entre Chilectra Américas y Enersis Américas da como resultado una Ecuación de Canje = 4,59 acciones de Chilectra Américas por cada acción de Enersis Américas, la cual considera un rango de variación entre 3,734x como escenario conservador y 5,431x como escenario optimista.

		Sensibilización WACC		
Sensibilización g		- 150 bps	Base Case	+ 150 bps
	- 150 bps	4,682x	4,223x	3,734x
	Base Case	5,046x	4,590x	4,106x
	+ 150 bps	5,431x	4,973x	4,493x
		RANGO		
		3,734x	4,590x	5,431x

De acuerdo a nuestras estimaciones, la relación entre Endesa Américas y Enersis Américas da como resultado una Ecuación de Canje = 2,591 acciones de Endesa Américas por cada acción de Enersis Américas, la cual considera un rango de variación entre 2,449x como escenario conservador y 2,699x como escenario optimista.

		Sensibilización WACC		
Sensibilización g		- 150 bps	Base Case	+ 150 bps
	- 150 bps	2,585x	2,643x	2,699x
	Base Case	2,526x	2,591x	2,651x
	+ 150 bps	2,449x	2,531x	2,598x
		RANGO		
		2,449x	2,591x	2,699x