

**ENDESA AMÉRICAS S.A.**

Informe pericial sobre la fusión por incorporación en Enersis Américas S.A. de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A.

5 de agosto de 2016

M\$ - Miles de pesos chilenos



## CONTENIDO

## PÁGINA

I	Objeto del informe.....	1
II	Antecedentes que se tuvieron a la vista.....	1
III	Criterios que se consideraron para determinar el Patrimonio Contable proforma de la Sociedad continuadora.....	2
IV	Estado de situación proforma de la fusión a valores del 30 de junio de 2016.....	3
V	Consideraciones respecto a la relación de canje de acciones .....	4
VI	Consideraciones legales, tributarias y contables.....	5
VII	Conclusión.....	5
VIII	Declaración del perito.....	6

## ANEXOS

- I Estado de situación proforma de fusión por incorporación de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., ajustado por el perito.
- II Relación de canje determinada por el perito al 30 de junio de 2016.
- III Estado de situación financiera consolidados intermedios de Enersis Américas S.A. al 30 de junio de 2016 (extractado de los Estados financieros auditados).
- IV Estado de situación financiera consolidados intermedios de Endesa Américas S.A. al 30 de junio de 2016 (extractado de los Estados financieros auditados).
- V Estado de situación financiera consolidados intermedios de Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016 (extractado de los Estados financieros auditados).
- VI Informe de valuación económica de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., preparado por PwC Chile.



# **INFORME PERICIAL SOBRE LA FUSIÓN POR INCORPORACIÓN EN ENERSIS AMÉRICAS S.A., DE ENDESA AMÉRICAS S.A. Y CHILECTRA AMÉRICAS S.A.**

Santiago, 5 de agosto de 2016

Señores Directores y Accionistas  
Endesa Américas S.A.

## ***I Objeto del informe***

El presente informe pericial se emite en relación con el proyecto de Fusión por incorporación de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. en Enersis Américas S.A., y tiene por objeto:

- a) Obtener una visión independiente sobre la razonabilidad del estado de situación fusionado al 30 de junio de 2016, preparado por la Administración de Enersis Américas, más los ajustes del aumento del capital por el canje estimado por el perito, dando efecto proforma a la incorporación de los activos y pasivos de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. a valores contables en Enersis Américas S.A. a dicha fecha, en cumplimiento de la normativa legal vigente.
- b) Establecer la relación de canje de las acciones de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. y el número de las nuevas acciones a emitir por Enersis Américas S.A., que deberían ser entregadas por cada una de las acciones de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. una vez materializada la fusión.

## ***II Antecedentes que se tuvieron a la vista***

Se han tenido a la vista los siguientes documentos que han servido de base para la determinación del estado de situación proforma al 30 de junio de 2016 producto de la incorporación de Endesa Américas y Chilectra Américas S.A., la relación de canje de las acciones y las acciones a emitir de parte de Enersis Américas S.A. por las acciones de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A.:

- Los hechos esenciales de fusión por incorporación comunicados el 6 de mayo de 2016 a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) por Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A.
- Sesión ordinaria de Directorio N° 07/2016 de Enersis Américas S.A. realizada el 6 de mayo de 2016, sesión ordinaria de Directorio de Endesa Américas S.A. realizada el 6 de mayo de 2016 y sesión del Directorio de Chilectra Américas S.A. realizada el 6 de mayo de 2016.
- Junta Extraordinaria de Accionistas de Enersis Américas S.A. de fecha 18 de diciembre de 2015.
- Junta Extraordinaria de Accionistas de Endesa Américas S.A. de fecha 18 de diciembre de 2015.



Santiago, 5 de agosto de 2016  
Endesa Américas S.A.

2

- Junta Extraordinaria de Accionistas de Chilectra Américas S.A. de fecha 18 de diciembre de 2015.
- Estados financieros consolidados intermedios de Enersis Américas S.A. al 30 de junio de 2016, auditados por la firma EY Chile.
- Estados financieros consolidados intermedios de Endesa Américas S.A. al 30 de junio de 2016, auditados por la firma EY Chile.
- Estados financieros consolidados intermedios de Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016, auditados por la firma EY Chile.
- Planillas con los estados de situación financiera de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., con ajustes de consolidación y ajustes de fusión para generar el estado de situación proforma fusionado al 30 de junio de 2016.
- Planillas de consolidación de Enersis Américas S.A. y filiales, Endesa Américas S.A. y filiales y Chilectra Américas S.A. y filiales.
- Relación de canje definida por el Directorio de las Compañías con fecha 24 de noviembre de 2015, para efectos de lo establecido en el párrafo cuarto del artículo N° 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas y las correspondientes disposiciones de la Norma de Carácter General N° 30 emitida por la SVS. En dicho comunicado se señala que, según la decisión adoptada por los respectivos Directorios de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., de fecha 24 de noviembre de 2015, se acordó proponer a la Junta Extraordinaria de Accionistas, para efectos de la fusión, una relación de canje de 2,8 (dos coma ocho) acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y de 5,0 (cinco coma cero) acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas.
- Borrador del Directorio de las Compañías, con fecha 27 de julio de 2016, ajustando la relación de canje, el dividendo de Chilectra Américas y la modificación de la condición suspensiva de la fusión relativa al límite máximo al ejercicio del derecho a retiro en Endesa Américas.
- Informe de valorización económica de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., preparado por PwC Chile.

### ***III Criterios considerados para determinar el patrimonio contable proforma de la sociedad continuadora***

Las Juntas Extraordinarias de Accionistas de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. deberán decidir si aprueban o no la fusión por incorporación de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. en Enersis Américas S.A. Aprobada la citada fusión, todos los activos, pasivos, derechos y obligaciones de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., se incorporarán a Enersis Américas S.A. pasando esta última, en consecuencia, a ser la continuadora legal de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., siendo la nueva entidad contable que reportará a futuro.

En razón de lo anterior y conforme a lo requerido para efectos de la citada fusión, he revisado el estado de situación proforma preparado por la Administración de Enersis, que presenta el estado de situación consolidado de Enersis Américas S.A., sociedad continuadora, considerando que se hubiese aprobado la fusión, incorporando consecuentemente los activos, pasivos, derechos y obligaciones de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., todo ello a los valores libro (valores contables) al 30 de junio de 2016. El referido estado proforma se adjunta como Anexo I, tomando como base la versión preparada por la Administración, pero también incluye un ajuste originado por la diferencia entre la relación de canje propuesta por el Directorio y la determinada por este perito, ajuste que, en todo caso, no afecta el monto del patrimonio neto fusionado.



Santiago, 5 de agosto de 2016  
Endesa Américas S.A.

3

Para lo anterior, he tenido en consideración los estados financieros consolidados intermedios de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016, auditados por la firma EY Chile, quienes emitieron opinión sin salvedades sobre los mismos con fecha 27 de julio de 2016.

Los estados financieros consolidados de Enersis Américas S.A. al 30 de junio de 2016 auditados por la firma EY Chile, ya incluyen la totalidad de los activos y pasivos de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. a dicha fecha. Respecto de aquella parte de los respectivos patrimonios que no le pertenecen a Enersis Américas S.A., esta última tiene reconocida la participación de los accionistas minoritarios, la que se incluye en el Patrimonio neto de Enersis Américas S.A. bajo el encabezado Participaciones no controladoras.

#### ***IV Estados de situación proforma de la fusión a valores del 30 de junio de 2016***

En relación a los activos, pasivos y patrimonio que conformarán el estado de situación proforma de la sociedad Enersis Américas S.A. fusionada, una vez aprobada su fusión con Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., presentados en el Anexo I, puedo informar que los valores de dichos activos, pasivos y patrimonio corresponden en su totalidad a los valores registrados en la contabilidad de las compañías involucradas, según sus respectivos estados financieros intermedios al 30 de junio de 2016 auditados por EY Chile, incorporando las eliminaciones y ajustes correspondientes según se presentan en el referido Anexo.

Los estados de situación financiera consolidados intermedios utilizados para la preparación del estado de situación proforma fusionado incluido en el Anexo I, son responsabilidad de la Administración de las Compañías.

Los procedimientos efectuados por este perito al estado de situación financiera proforma que resultaría de la fusión, consistieron principalmente en:

- a) Comprobar que los montos de los activos, pasivos y patrimonio de cada una de las compañías involucradas en la fusión son los mismos reflejados en los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2016 auditados por EY Chile.
- b) Comprobar la suma de los valores de los activos y pasivos de los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2016 de las compañías en proceso de fusión, e incluidos en el estado de situación proforma de fusión al 30 de junio de 2016.
- c) Comprobar que las eliminaciones de consolidación y fusión de las cuentas con relacionadas y las inversiones en Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. registradas por Enersis Américas S.A., se encuentran explicadas en las notas adjuntas al estado de situación proforma presentadas por la Administración de la Compañía.
- d) Comprobar que la porción no controladora de los accionistas minoritarios de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. pasan a ser parte de los intereses minoritarios de Enersis Américas S.A.
- e) Comprobar que los ajustes de fusión incorporados en el estado de situación consolidado de Enersis Américas S.A. para generar el estado de situación proforma de la fusión, se encuentran adecuadamente explicadas por la Administración de la Compañía.



Santiago, 5 de agosto de 2016  
Endesa Américas S.A.

4

A base de lo indicado anteriormente, puedo concluir que los estados de información financiera presentados en los Anexos III, IV y V, representan la totalidad de los activos y pasivos de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. que se propone incorporar a Enersis Américas S.A. y que se encuentran debidamente contenidos en el estado de situación proforma resultante de la fusión, presentado en el Anexo I.

### ***V Consideraciones respecto a la relación de canje de las acciones***

Con fecha 24 de noviembre de 2015, los respectivos Directorios de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., acordaron proponer a la Junta Extraordinaria de Accionistas, para efectos de la fusión, una relación de canje de 2,8 (dos como ocho) acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y de 5,0 (cinco coma cero) acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas.

Para estimar la relación de canje de las acciones de las compañías involucradas, he utilizado como base de referencia el resultado de la valuación económica del patrimonio de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016, realizada por PwC Chile para este propósito (Anexo VII), además de la información proporcionada por la Administración de cada Compañía y que estimé relevante para la preparación de este informe. La valuación económica del patrimonio de Enersis Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016 considera el efecto de una distribución de un dividendo extraordinario de parte de Chilectra Américas por un total de \$ 120.000 millones, el que será cancelado antes de la fecha en que se materializa legalmente la Fusión. El reparto de este dividendo será propuesto por el Directorio del 5 de agosto de 2016 para ser sometido a la aprobación de los accionistas de Chilectra Américas en la Junta Extraordinaria de Accionistas que delibere acerca de la Fusión, por lo que esta operación aún no se encuentra reflejada en los Estados Financieros de Chilectra Américas y Enersis Américas al 30 de junio de 2016.

En virtud del dividendo indicado anteriormente, la Administración de la Compañía nos ha informado que el Directorio de Enersis Américas a realizarse el 5 de agosto de 2016, decidirá para efectos de esta fusión proponer a la Junta Extraordinaria de Accionistas modificar la relación de canje de 5,0 (cinco como cero) a 4,0 (cuatro coma cero) acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas.

De acuerdo a la revisión efectuada por este perito, ante una eventual fusión por incorporación de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. (absorbidas) en Enersis Américas S.A. (absorbente), el canje determinado por mí, en función del informe de Valuación Económica de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas realizada por PwC Chile (Anexo VI), correspondería a:

- 2,5979 (dos coma cincuenta y nueve setenta y nueve) acciones de Enersis Américas S.A. por cada acción de Endesa Américas S.A.
- 3,2431 (tres coma veinte y cuatro treinta y uno) acciones de Enersis Américas S.A. por cada acción de Chilectra Américas S.A.



Santiago, 5 de agosto de 2016

Endesa Américas S.A.

5

En virtud del canje determinado por este perito, el detalle de las acciones a emitir en canje sería el siguiente:

	<b>Enersis américas</b>	<b>Endesa Américas</b>	<b>Chilectra Américas</b>
<b>Accionistas controladores (Enel)</b>	29.762.213.531	4.919.488.794	1.140.277.555
<b>Accionistas minoritarios</b>	19.330.559.231	3.282.265.786	10.464.606
<b>Número total de acciones</b>	<b>49.092.772.762</b>	<b>8.201.754.580</b>	<b>1.150.742.161</b>
<b>Relación de canje de acciones Enersis</b>		2.5979	3.2431
<b>Nuevas acciones de Enersis por emitir</b>		<b>8.527.100.484</b>	<b>33.937.653</b>
<b>Total acciones Enersis Américas a emitir</b>	<b>8.561.038.137</b>		

Dicha relación generaría la necesidad de aumentar el número de acciones y el capital social, para lo que se ha considerado adecuado considerar el valor de mercado de las nuevas acciones que emitirá Enersis Américas para entregar en canje sin aumentar el capital social, ya que cada acción de los minoritarios de Endesa Américas S.A. y de Chilectra Américas S.A. sería reemplazada por acciones de Enersis Américas S.A., según el canje que será propuesto a la Junta Extraordinaria de Accionistas.

Finalmente esta fusión está sujeta a las resoluciones que en definitiva adopte la Junta Extraordinaria de Accionistas de las Compañías, particularmente en lo referido al cumplimiento de la condición suspensiva consistente en que el derecho de retiro que eventualmente ejerzan los accionistas de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. con motivo de la fusión, no excedan más del 10,0%, 10,0% y 0,91% de los respectivos capitales sociales y, asimismo, en la medida que el derecho a retiro de Enersis Américas S.A. no tenga como consecuencia que algún accionista supere el límite máximo de concentración accionaria del 65% de Enersis Américas S.A. después de concretada la fusión.

#### ***VI Consideraciones legales, tributarias y contables***

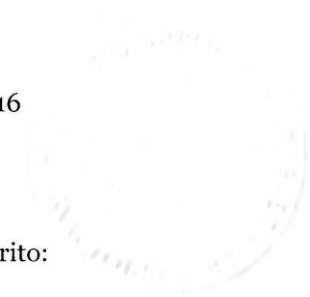
La fusión por incorporación en Enersis Américas S.A. RUT N° 94.271.000-3, (sociedad continuadora) de Endesa Américas S.A., RUT N° 76.536.351-9 y de Chilectra Américas S.A., RUT N° 76.532.379-7 (sociedades absorbidas y que se disolverán), se materializará y perfeccionará una vez que así lo aprueben las respectivas Juntas Extraordinarias de Accionistas que se citarán para tal efecto y en tanto se cumpla con todas las formalidades que establecen las normas jurídicas pertinentes.

#### ***VII Conclusión***

Este perito declara que ha revisado el estado de situación consolidado proforma de fusión por incorporación de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. en Enersis Américas S.A. al 30 de junio de 2016, originalmente preparado por la Administración de las Compañías, más el informe de atestiguación que ha emitido EY Chile respecto a los estados de situación financiera consolidados proforma de Enersis Américas S.A. y filiales, y declara que el estado de situación proforma es consistente con las notas y con las normas de contabilidad aplicados por Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas detallados en los estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2016 utilizados para propósitos de esta fusión.



Santiago, 5 de agosto de 2016  
Endesa Américas S.A.  
6



En opinión pericial del suscrito:

- Una relación de canje de 2,5979 acciones de Enersis Américas S.A. por cada acción de Endesa Américas S.A. como se señala en el Anexo II, es una base razonable para determinar la cantidad de nuevas acciones a emitir por parte de Enersis Américas S.A. y que serán entregadas por cada acción de Endesa Américas S.A. en poder de los accionistas minoritarios que no ejerzan el derecho a retiro establecido por la regulación.
- Una relación de canje de 3,2431 acciones de Enersis Américas S.A. por cada acción de Chilectra Américas S.A. como se señala en el Anexo II, es una base razonable para determinar la cantidad de nuevas acciones a emitir por parte de Enersis Américas S.A. y que serán entregadas por cada acción de Chilectra Américas S.A. en poder de los accionistas minoritarios que no ejerzan el derecho a retiro establecido por la regulación.

En mi calidad de perito, he estimado la relación de canje de acciones de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. por cada acción de Enersis Américas S.A., a partir de la valuación económica de las compañías realizada por PwC Chile (ver los Anexos II y VI).

A su vez, para información y consideración de los respectivos Directorios y Juntas de Accionistas de las Compañías, se adjuntan a este informe pericial el estado de situación financiera proforma de fusión por incorporación de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. en Enersis Américas S.A. al 30 de junio de 2016 (Anexo I – ajustado por este perito). En los Anexos III, IV y V se incluye el Estado de Situación financiera de cada Compañía, extraída de los estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2016 auditados por EY Chile.

### **VIII Declaración del perito**

El perito que suscribe este informe declara que:

- i) De acuerdo a lo requerido en el Artículo N° 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas, se constituye responsable de las apreciaciones contenidas en este informe pericial;
- ii) Ha preparado el presente informe de acuerdo a lo establecido en el Artículo N° 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas; y
- iii) Ha puesto el presente informe pericial a disposición de la Administración de Endesa Américas S.A. antes de su envío a su Directorio.

Este informe es de exclusivo uso y conocimiento de la administración, directorio y accionistas solo de Endesa Américas S.A. y ha sido confeccionado con el único objeto antes señalado y, por lo tanto, no debe ser utilizado para ningún otro propósito sin el conocimiento expreso del perito que suscribe.

Colin S. Becker  
C.I. N° 14.583.193-8



*Autorización a la vuelta*



FIRMÓ ANTE MÍ DON COLIN STEVE BECKER, CEDULA DE  
IDENTIDAD PARA EXTRANJEROS N° 14.583.193-8, QUIEN  
DECLARA QUE SE CONSTITUYE RESPONSABLE DE LAS  
APRECIACIONES CONTENIDAS EN ESTE INFORME PERICIAL.  
SANTIAGO, 5 DE AGOSTO DE 2016. -



---

**Anexo I**  
**Estado de situación proforma de fusión por incorporación de**  
**Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. en Enersis Américas S.A.**  
**al 30 de junio de 2016**  
**(Incluye ajustes por relación de canje determinada por el Perito)**

---



**ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**

**Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma al 30 de junio de 2016**

(En miles de pesos chilenos)

ACTIVOS	Energis Américas Consolidado Histórico		Menos: Desconsolidación de Chillectra Américas, Energis Américas y ajustes de consolidación		Energis Américas Combinado		Chillectra Américas Consolidado		Energis Américas Consolidado		Ajustes de consolidación		Energis Américas Consolidado Histórico		Ajustes Pro-Forma		Energis Américas Pro-Forma Fusionado		
	M\$ (1)	M\$ (2)	M\$ (3)	M\$ (4)	M\$ (5)	M\$ (6)	M\$ (7)	M\$ (8)	M\$ (9)	Nota	M\$ (10)	M\$ (11)	M\$ (12)	M\$ (13)	M\$ (14)	M\$ (15)	M\$ (16)		
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>																			
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.113.569.619	(133.223.343)	980.346.276	19.595.660	113.637.883	-	-	1.113.569.619	-	-	-	-	-	1.113.569.619	-	-	-	-	
Otros activos financieros corrientes	142.620.909	(3.351.615)	139.269.294	20.656	3.330.959	-	-	142.620.909	-	-	-	-	-	142.620.909	-	-	-	-	
Otros activos no financieros corrientes	89.840.199	(8.182.421)	81.657.778	-	8.182.421	-	-	89.840.199	-	-	-	-	-	89.840.199	-	-	-	-	
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	1.189.121.678	(228.346.902)	960.774.776	25.417	228.027.444	294.041	-	294.041	-	-	-	-	-	1.189.121.678	-	-	-	-	
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	144.502.911	(53.209.545)	197.712.456	16.145.750	66.707.644	(136.062.937)	(i)	(136.062.937)	-	-	-	-	-	144.502.911	-	-	-	-	
Inventarios corrientes	75.897.505	(27.095.115)	48.802.390	-	27.095.115	-	-	75.897.505	-	-	-	-	-	75.897.505	-	-	-	-	
Activos biológicos corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Activos por impuestos corrientes	87.722.866	(3.044.045)	84.678.821	1.557.509	1.486.536	-	-	87.722.866	-	-	-	-	-	87.722.866	-	-	-	-	
<b>Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios</b>	<b>2.843.275.687</b>	<b>(350.033.896)</b>	<b>2.493.241.791</b>	<b>37.334.992</b>	<b>448.467.800</b>	<b>(135.768.896)</b>		<b>2.843.275.687</b>						<b>2.843.275.687</b>					
<b>ACTIVOS CORRIENTES TOTALES</b>	<b>2.843.275.687</b>	<b>(350.033.896)</b>	<b>2.493.241.791</b>	<b>37.334.992</b>	<b>448.467.800</b>	<b>(135.768.896)</b>		<b>2.843.275.687</b>						<b>2.843.275.687</b>					
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>																			
Otros activos financieros no corrientes	609.738.969	(1.491.012)	608.247.957	-	1.491.012	-	-	609.738.969	-	-	-	-	-	609.738.969	-	-	-	-	
Otros activos no financieros no corrientes	88.622.505	(1.130.895)	87.491.610	-	1.130.895	-	-	88.622.505	-	-	-	-	-	88.622.505	-	-	-	-	
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	350.128.561	(218.201.571)	131.926.990	-	218.201.571	-	-	350.128.561	-	-	-	-	-	350.128.561	-	-	-	-	
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	270.698	-	270.698	-	-	-	-	270.698	-	-	-	-	-	270.698	-	-	-	-	
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	31.241.693	1.597.466.011	1.618.707.704	504.243.419	534.850.522	(2.626.559.952)	(ii)	31.241.693	-	-	-	-	-	31.241.693	-	-	-	-	
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.153.454.168	(31.531.661)	1.121.922.507	-	31.531.661	-	-	1.153.454.168	-	-	-	-	-	1.153.454.168	-	-	-	-	
Plusvalía	479.483.670	(264.848.570)	214.635.100	-	96.566.275	168.282.295	(iii)	479.483.670	-	-	-	-	-	479.483.670	-	-	-	-	
Propiedades, planta y equipo	5.024.807.458	(2.632.392.915)	2.392.414.543	-	2.632.392.915	-	-	5.024.807.458	-	-	-	-	-	5.024.807.458	-	-	-	-	
Activos biológicos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Propiedad de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Activos por impuestos diferidos	137.434.192	(16.792.255)	121.641.937	60.489	15.731.766	-	-	137.434.192	-	-	-	-	-	137.434.192	-	-	-	-	
<b>TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>7.875.181.914</b>	<b>(1.577.922.868)</b>	<b>6.297.259.046</b>	<b>504.303.908</b>	<b>3.531.896.617</b>	<b>(2.458.277.657)</b>		<b>7.875.181.914</b>						<b>7.875.181.914</b>					
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>10.718.457.601</b>	<b>(1.927.956.764)</b>	<b>8.790.500.837</b>	<b>541.638.900</b>	<b>3.980.364.417</b>	<b>(2.594.046.553)</b>		<b>10.718.457.601</b>						<b>10.718.457.601</b>					



**ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**

**Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma al 30 de junio de 2016**

(En miles de pesos chilenos)

	Enersis Américas Consolidado Histórico M\$ (1)	Menos: Desconsolidación de Chilectra Américas, Endesa Américas y ajustes de consolidación M\$ (2)	Enersis Américas Combinado M\$ (3)	Chilectra Américas Consolidado M\$ (4)	Endesa Américas Consolidado M\$ (5)	Ajustes de consolidación M\$ (6)	Nota	Enersis Américas Consolidado Histórico M\$ (7)	Ajustes Pro-Forma M\$ (8)	Nota	Enersis Américas Pro- Forma Fusionado M\$ (9)
<b>PATRIMONIO Y PASIVOS</b>											
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>											
Otros pasivos financieros corrientes	819.420.506	(250.675.372)	568.745.134	389.761	250.285.611	-		819.420.506	-		819.420.506
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	1.395.855.255	(268.343.809)	1.128.511.446	205.621	298.138.188	-		1.395.855.255	18.499.833	(a)	1.415.355.088
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	40.131.196	70.221.572	110.352.768	549.710	59.695.554	(130.466.836)	(f)	40.131.196	-		40.131.196
Otras provisiones corrientes	103.068.360	(41.732.172)	61.336.188	3.595	41.728.577	-		103.068.360	-		103.068.360
Pasivos por impuestos corrientes	88.867.984	(43.364.451)	25.503.533	-	43.364.451	-		88.867.984	-		88.867.984
Otros pasivos no financieros corrientes	35.420.253	(1.806.926)	33.613.327	-	1.806.926	-		35.420.253	-		35.420.253
<b>Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta</b>	<b>2.463.763.554</b>	<b>(535.701.158)</b>	<b>1.928.062.396</b>	<b>1.148.687</b>	<b>685.019.307</b>	<b>(130.466.836)</b>		<b>2.463.763.554</b>	<b>18.499.833</b>		<b>2.482.263.387</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES TOTALES</b>											
<b>2.463.763.554</b>	<b>2.463.763.554</b>	<b>(535.701.158)</b>	<b>1.928.062.396</b>	<b>1.148.687</b>	<b>685.019.307</b>	<b>(130.466.836)</b>		<b>2.463.763.554</b>	<b>18.499.833</b>		<b>2.482.263.387</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>											
Otros pasivos financieros no corrientes	1.964.388.249	(925.445.179)	1.038.943.070	-	925.445.179	-		1.964.388.249	-		1.964.388.249
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes	293.476.435	(35.396.432)	258.080.003	-	35.396.432	-		293.476.435	-		293.476.435
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	-	5.302.060	5.302.060	-	-	(5.302.060)	(f)	-	-		-
Otras provisiones no corrientes	237.782.799	(69.871.199)	178.911.600	-	58.871.199	-		237.782.799	-		237.782.799
Pasivo por impuestos diferidos	226.689.740	(150.982.120)	75.707.620	-	150.982.120	-		226.689.740	-		226.689.740
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	206.274.254	(22.515.863)	183.758.391	-	22.515.863	-		206.274.254	-		206.274.254
Otros pasivos no financieros no corrientes	19.085.817	(17.730.977)	1.354.840	-	17.730.977	-		19.085.817	-		19.085.817
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>2.947.697.294</b>	<b>(1.205.639.710)</b>	<b>1.742.057.584</b>	<b>-</b>	<b>1.210.941.770</b>	<b>(5.302.060)</b>		<b>2.947.697.294</b>	<b>-</b>		<b>2.947.697.294</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>5.411.460.848</b>	<b>(1.741.340.868)</b>	<b>3.670.119.980</b>	<b>1.148.687</b>	<b>1.875.961.077</b>	<b>(135.768.896)</b>		<b>5.411.460.848</b>	<b>18.499.833</b>		<b>5.429.960.681</b>
<b>PATRIMONIO</b>											
Capital emitido	3.575.339.010	-	3.575.339.010	137.790.702	778.936.764	(916.727.466)	(iv)	3.575.339.010	970.393.673	(b)	4.545.732.683
Ganancias acumuladas	2.148.192.728	-	2.148.192.728	530.028.911	1.329.144.560	(1.859.173.471)	(iv)	2.148.192.728	-		2.148.192.728
Prima de emisión	-	-	-	212.082	120.497.055	(120.709.147)	(iv)	-	-		-
Otras reservas	(1.976.890.178)	-	(1.976.890.178)	(127.541.482)	(946.124.191)	1.073.665.673	(iv)	(1.976.890.178)	(470.740.232)	(c)	(2.447.630.410)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>3.746.641.560</b>	<b>-</b>	<b>3.746.641.560</b>	<b>540.490.213</b>	<b>1.282.454.198</b>	<b>(1.822.944.411)</b>		<b>3.746.641.560</b>	<b>499.653.441</b>		<b>4.246.295.001</b>
Participaciones no controladoras	1.560.355.193	(166.615.896)	1.373.739.297	-	821.949.142	(635.333.246)	(v)	1.560.355.193	(518.153.274)	(d)	1.042.201.919
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>5.306.996.753</b>	<b>(166.615.896)</b>	<b>5.120.380.857</b>	<b>540.490.213</b>	<b>2.104.403.340</b>	<b>(2.458.277.657)</b>		<b>5.306.996.753</b>	<b>(18.499.833)</b>		<b>5.288.496.920</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>10.718.457.601</b>	<b>(1.927.956.764)</b>	<b>8.790.500.837</b>	<b>541.638.900</b>	<b>3.980.364.417</b>	<b>(2.594.046.553)</b>		<b>10.718.457.601</b>	<b>-</b>		<b>10.718.457.601</b>



A continuación se presentan las notas explicativas a los estados de situación financiera consolidados proforma, extractadas de la información proporcionada por la Administración de Enersis Américas S.A.:

1. **Enersis Américas histórico**

Corresponde a la información financiera histórica consolidada de Enersis Américas S.A. y filiales que ha sido auditada al 30 de junio de 2016.

2. **Desconsolidación de Chilectra Américas, Endesa Américas y Ajustes de consolidación**

Corresponde a la desconsolidación de los Grupos Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A. al 30 de junio de 2016, incluyendo los ajustes de consolidación asociados a dichos grupos.

3. **Enersis Américas Combinado**

Representa la consolidación de Enersis Américas S.A. individual con sus filiales y subgrupos Grupo Distrilima, Grupo Enel Brasil, Grupo Codensa, Grupo Dock Sud, Grupo Caboblanco, Edesur, Generalima, Cemsa y Compañía Eléctrica Veracruz S.A., registrando como inversiones contabilizadas por el método de la participación patrimonial de Enersis Américas S.A. en Grupo Chilectra Américas, Grupo Endesa Américas, Grupo Generandes Perú y Grupo Emgesa.

4. **Chilectra Américas Consolidado**

Corresponde a la información financiera consolidada de Chilectra Américas S.A. y filiales que ha sido auditada y presentada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) al 30 de junio de 2016.

5. **Endesa Américas Consolidado**

Corresponde a la información financiera consolidada de Endesa Américas S.A. y filiales que ha sido auditada y presentada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) al 30 de junio de 2016.

6. **Ajustes de Consolidación**

- (i) Eliminación de los saldos intercompañías de Enersis Américas Combinado con Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A.;
- (ii) Eliminación de los saldos de inversiones contabilizadas por el método de la participación sobre compañías consolidadas en Enersis Américas, reportados por Chilectra Américas y Endesa Américas al 30 de junio de 2016 más la eliminación importe en libros de las participaciones contabilizadas por el método de la participación de Enersis Américas sobre Chilectra Américas, Endesa Américas, Generandes Perú y Emgesa;
- (iii) Reclasificación de las plusvalías (goodwill) pertenecientes a compañías consolidadas en Enersis Américas, las cuales han sido reconocidas como parte del importe en libros de las inversiones contabilizadas por el método de la participación en Chilectra Américas y Endesa Américas;
- (iv) Eliminación de los patrimonios consolidados de Chilectra Américas y Endesa Américas;
- (v) Reconocimiento de las participaciones no controladoras del Enersis Américas sobre los patrimonios consolidados de Chilectra Américas y Endesa Américas netos de las participaciones no controladoras directas de Enersis Américas.

7. **Enersis Américas Consolidado**

Corresponde a la información financiera histórica consolidada de Enersis Américas S.A. y filiales que ha sido auditada y presentada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) al 30 de junio de 2016. (Ver punto 1)

8. **Ajustes de fusión**

Para propósitos de la elaboración de los estados de situación financiera consolidados proforma de Enersis Américas al 30 de junio de 2016, la Administración ha considerado supuestos, los cuales han derivado en el registro de ciertos ajustes para la elaboración de la información financiera proforma (“ajustes de fusión”), reflejados en los estados de situación financiera proforma de Enersis Américas. Dicha elaboración de información financiera proforma está basada en la información actual disponible y además considera el uso de ciertas estimaciones en la determinación de los ajustes proforma. La Administración de Enersis Américas S.A. considera que tanto los supuestos utilizados



como el uso de ciertas estimaciones usadas para la elaboración de la información financiera proforma, provee una base razonable para presentar los efectos significativos relacionados a la fusión y los ajustes proforma reflejan los supuestos determinados por la Administración de Enersis Américas:

Los principales ajustes y supuestos determinados por la Administración son los que se describen a continuación:

(a) *Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes*

Corresponde al impuesto que deberá pagar “Enersis Américas” por la transferencia de las inversiones que “Chilectra Américas” y “Endesa Américas” poseen en Perú. Este impuesto se genera porque la Ley del Impuesto a la Renta, en Perú, gravará la transferencia de las participaciones que Chilectra Américas y Endesa Américas poseen en dicho país y que serían transferidas a Enersis Américas S.A. y se determina por la diferencia entre el valor de enajenación y el costo de adquisición de las citadas participaciones.

Conceptos		30 de junio 2016
Impuesto a pagar por transferencia inversiones - Perú	USD	27.971.986,21
Tipo de cambio (\$/USD)		661,37
<b>Impuestos por pagar por mayor valor tributario</b>	<b>M\$</b>	<b>18.499.833</b>

(b) *Capital emitido*

Representa el aumento de capital relacionado con las acciones a ser emitidas por Enersis Américas como contraprestación por el canje de acciones de Endesa Américas y Chilectra Américas al momento de la fusión. El importe de la ampliación de capital se determinó con base en el valor de mercado de cotización bursátil de \$ 113,35 por acción de Enersis Américas al 30 de junio de 2016, que los accionistas de Endesa Américas y Chilectra Américas recibirían en la fusión, basado en las relaciones de canje determinadas por el perito, correspondiente a 2,5979 acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y 3,2431 acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas.

Conceptos		30 de junio 2016
N° de acciones minoritarios de Endesa Américas		3.282.265.786
Relación de canje Enersis-Endesa		2,5979
<b>N° de nuevas acciones de Enersis Américas</b>		<b>8.527.100.484</b>
N° de acciones minoritarios de Chilectra Américas		10.464.606
Relación de canje Enersis-Chilectra		3,2431
<b>N° de nuevas acciones de Enersis Américas</b>		<b>33.937.653</b>
<b>N° total de acciones a emitir por Enersis</b>		<b>8.561.038.137</b>
Precio de cierre de la acción Enersis Américas (\$/acc.)		113,35
<b>Total aumento de capital</b>	<b>M\$</b>	<b>970.393.673</b>



(c) *Otras reservas*

Representa el reconocimiento de la diferencia entre el aumento de capital en Enersis Américas y el importe en libros de las participaciones no controladoras que pasarán a formar parte del capital social en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enersis Américas después de finalizada la fusión. La diferencia entre el valor de mercado de la contraprestación recibida o pagada y el monto por el cual se ajusta la participación no controladora es reconocida en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enersis Américas.

A continuación se detalla el efecto impositivo que ha sido reconocido como parte de otras reservas:

Conceptos	M\$
Reserva por unificación de intereses	(452.240.399)
Impuesto a pagar por transferencia inversiones -Perú (a)	(18.499.833)
<b>Otras reservas</b>	<b>(470.740.232)</b>

(d) *Participaciones no controladoras*

Representa la eliminación del importe en libros de las participaciones no controladoras que se convertirán en accionistas directos del capital social de Enersis Américas después de la fusión.

Conceptos	M\$
Patrimonio Endesa Américas porción controladora	1.282.454.198
Participación patrimonial de Enersis Américas (%)	40,020%
<b>Nº de nuevas acciones de Enersis Américas</b>	<b>513.238.170</b>
Patrimonio Chilectra Américas porción controladora	540.490.213
Participación patrimonial de Enersis Américas (%)	0,9094%
<b>Nº de nuevas acciones de Enersis Américas</b>	<b>4.915.104</b>
<b>Participaciones no controladoras-Enersis Américas</b>	<b>518.153.274</b>

**9. Enersis Américas Proforma Fusionado**

Corresponde a la información financiera consolidada de Enersis Américas S.A. y filiales suponiendo que la fusión con Chilectra Américas y Endesa Américas hubiera sido efectiva al 30 de junio de 2016, incluyendo los efectos contables que genera dicha fusión.



---

**Anexo II**  
**Relación de canje determinada por el perito al 30 de junio de 2016**

---





Para estimar la relación de canje de las acciones de Enersis Américas S.A. que deberían ser emitidas y entregar en canje a los accionistas minoritarios de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., se utilizó como base de referencia la valuación económica estimada del patrimonio de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas al 30 de junio de 2016, realizada por PwC Chile para estos efectos.

Por lo tanto, teniendo presente la información proporcionada por la Administración, los resultados de la valuación económica del patrimonio de las Compañías al 30 de junio de 2016 estimada por PwC Chile y considerando que Enersis Américas tiene emitidas, suscritas y pagadas **49.092.772.762** acciones, Endesa Américas **8.201.754.580** acciones y Chilectra Américas **1.150.742.161** acciones, y el análisis realizado para la emisión de este informe pericial, a continuación se presenta el canje que resulta de la valuación económica contenida en el informe de PwC Chile.

Relación de Canje de acciones		Enersis Américas	Endesa Américas	Chilectra Américas
Valuación económica del patrimonio	(M\$)	3.850.306.414	2.515.487.718	440.579.968
Participación en Endesa Américas (59,980931%)	(M\$)	1.508.812.964		
Participación en Chilectra Américas (99,090621%)	(M\$)	436.573.427		
<b>Total Valuación económica</b>		<b>5.795.692.805</b>	<b>2.515.487.718</b>	<b>440.579.968</b>
N° Acciones	(N°)	49.092.772.762	8.201.754.580	1.150.742.161
Valor por Acción	(\$ /acción)	118,06	306,70	382,87
<b>Proporción de canje - acciones de Enersis Américas (1)</b>			<b>2,5979</b>	<b>3,2431</b>

(1) Corresponde al número de acciones de Enersis Américas que se deben entregar en canje por cada acción de Endesa Américas y Chilectra Américas respectivamente.

Cabe destacar que la cantidad de acciones indicadas anteriormente es un dato referencial, ya que para cumplir con las normas de la Ley de Sociedades Anónimas y sus reglamentos, dicha cantidad puede experimentar variaciones generadas tanto por los accionistas que eventualmente ejerzan el derecho a retiro, como por el efecto del número de acciones mínimas que deben recibir aquellos accionistas minoritarios que posean un número de acciones tal que, producto de la relación de canje, genere como resultado del mismo un número fraccionado de acciones de la Compañía absorbente.

Por lo tanto, considerando las acciones emitidas, suscritas y pagadas que tienen Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016, y la valuación económica realizada por PwC Chile, puedo concluir que ante la eventual fusión entre las compañías, resulta razonable aplicar una relación de canje de **2,5979** acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y de **3,2431** acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas.

Basado en la relación de canje estimada por este perito al 30 de junio de 2016 y teniendo presente que Enersis Américas absorbe a Endesa Américas y Chilectra Américas y tomando como referencia que, a esta fecha, los accionistas minoritarios de Endesa Américas tienen **3.282.265.786** acciones y los de Chilectra Américas tienen **10.464.606** acciones, para realizar el canje de las acciones en poder de los minoritarios de ambas compañías absorbidas, se deberían emitir aproximadamente **8.561.038.137** acciones de Endesa Américas fusionada, las que deberían ser entregadas a los ex-accionistas minoritarios de Endesa Américas y de Chilectra Américas, tal como se indica en el siguiente cuadro:



<b>Fusión Enersis Américas con Endesa Américas y Chilectra Américas</b>	<b>N° de acciones</b>	<b>% Participación</b>
Proporción de canje de acciones Enersis / Endesa	2,597,931.14	
Accionistas minoritarios de Endesa Américas	3,282,265.786	
<b>Emisión acciones nuevas (ex-minoritarios Endesa Américas)</b>	<b>8.527.100.484</b>	<b>14,7902%</b>
Proporción de canje de acciones Enersis / Chilectra	3,243,089.43	
Accionistas minoritarios de Chilectra Américas	10,464,606	
<b>Emisión acciones nuevas (ex-minoritarios Chilectra Américas)</b>	<b>33.937.653</b>	<b>0,0589%</b>
<b>Accionistas de Enersis Américas</b>	<b>49.092.772.762</b>	<b>85,1510%</b>
<b>Total acciones Enersis Américas fusionado</b>	<b>57.653.810.899</b>	<b>100,0000%</b>
<b>Emisión total de nuevas acciones</b>	<b>8.561.038.137</b>	
Precio cierre de la acción Enersis Américas al 30-06-2016 (\$ /acción)	113,35	
<b>Aumento de Capital en Enersis Américas (M\$)</b>	<b>970.393.673</b>	

Para definir el aumento de capital en Enersis Américas, producto del número de acciones totales a emitir, se ha utilizado como base la cotización bursátil de cierre de la acción al 30 de junio de 2016. Dicho aumento de capital ha sido reflejado en el Estado de Situación proforma incluido en el Anexo I.

A base de los resultados antes expuestos y asumiendo que ninguno de los accionistas minoritarios de Endesa Américas y Chilectra Américas ejercen la opción de retiro, la siguiente tabla presenta las participaciones que tendrían los accionistas de Enersis Américas en caso de concretarse la fusión.

<b>Accionistas</b>	<b>N° de acciones</b>	<b>Participación</b>
Accionistas Enersis (Enel)	29.762.213.531	51,6223%
Accionistas Enersis (minoritarios)	19.330.559.231	33,5287%
Accionistas nuevos (ex minoritarios Endesa Américas)	8.527.100.484	14,7902%
Accionistas nuevos (ex minoritarios Chilectra Américas)	33.937.653	0,0589%
<b>Enersis Américas post-fusión</b>	<b>57.653.810.899</b>	<b>100,0000%</b>



La tabla adjunta presenta un rango de la relación de canje para Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. basado en la sensibilización de los valores económicos de las Compañías al 30 de junio de 2016, sustentado en el informe de valuación preparado por PwC Chile.

**Comparación de valorizaciones**  
al 30 de junio de 2016

			Enersis Américas		Endesa Américas		Chilectra Américas	
			Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.
Flujo de caja descontado	Patrimonio económico	(USD MM)	8.361	9.225	3.756	3.846	571	774
	Valor por acción	(\$ /acción)	113	124	303	310	328	445
	Relación de canje				2,6892	2,4954	2,9143	3,5801
Múltiplo de mercado	Patrimonio económico	(USD MM)	8.173	8.756	3.490	3.705	606	703
	Valor por acción	(\$ /acción)	110	118	281	299	349	404
	Relación de canje				2,5558	2,5328	3,1657	3,4265
Valor de mercado	Patrimonio económico	(USD MM)	7.087	8.667	3.453	3.901	773	776
	Valor por acción	(\$ /acción)	95	117	278	315	444	446
	Relación de canje				2,9161	2,6942	4,6502	3,8202
Propuesta del Directorio a la Junta Extraordinaria de Accionistas						2,8	4,0	



---

**Anexo III**  
**Estados de Situación financiera consolidados intermedios**  
**de Enersis Américas S.A. al 30 de junio de 2016**  
**(extractados de los Estados financieros auditados)**

---



## ENERSIS AMÉRICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

### Estados de Situación Financiera Consolidados Intermedios, Clasificado al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015

(En miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	1.113.569.619	1.185.163.344
Otros activos financieros corrientes	7	142.620.909	68.262.446
Otros activos no financieros corriente		89.840.199	101.989.057
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	8	1.189.121.678	1.088.131.567
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	9	144.502.911	3.566.930
Inventarios corrientes	10	75.897.505	95.057.897
Activos por impuestos corrientes	11	87.722.866	47.454.588
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios		2.843.275.687	2.589.625.829
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	5	-	5.323.935.881
<b>ACTIVOS CORRIENTES TOTALES</b>		<b>2.843.275.687</b>	<b>7.913.561.710</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros activos financieros no corrientes	7	609.738.969	489.528.204
Otros activos no financieros no corrientes		88.622.505	77.562.708
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	8	350.128.561	398.695.864
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	9	270.698	355.485
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	12	31.241.693	30.960.446
Activos intangibles distintos de la plusvalía	13	1.153.454.168	981.399.272
Plusvalía	14	479.483.670	444.199.047
Propiedades, planta y equipo	15	5.024.807.458	5.003.566.633
Activos por impuestos diferidos	16	137.434.192	109.325.023
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES TOTALES</b>		<b>7.875.181.914</b>	<b>7.535.592.681</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>		<b>10.718.457.601</b>	<b>15.449.154.391</b>

## ENERSIS AMÉRICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

### Estados de Situación Financiera Consolidados Intermedios, Clasificado al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015

(En miles de pesos)

PATRIMONIO Y PASIVOS	Nota	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros corrientes	17	819.420.506	687.873.508
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	20	1.396.855.255	1.452.824.207
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	9	40.131.196	109.897.508
Otras provisiones corrientes	21	103.068.360	127.299.176
Pasivos por impuestos corrientes	11	68.867.984	142.607.960
Otros pasivos no financieros corrientes		35.420.253	39.226.339
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta		2.463.763.554	2.559.728.698
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	5	-	1.945.662.102
<b>PASIVOS CORRIENTES TOTALES</b>		<b>2.463.763.554</b>	<b>4.505.390.800</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros no corrientes	17	1.964.388.249	1.847.296.592
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes	20	293.476.435	283.544.254
Otras provisiones no corrientes	21	237.782.799	183.848.284
Pasivo por impuestos diferidos	16	226.889.740	231.904.615
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	22	206.274.254	187.270.474
Otros pasivos no financieros no corrientes		19.085.817	20.100.992
<b>PASIVOS NO CORRIENTES TOTALES</b>		<b>2.947.697.294</b>	<b>2.753.965.211</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>5.411.460.848</b>	<b>7.259.346.011</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital emitido	23.1	3.575.339.010	5.804.447.986
Ganancias acumuladas		2.148.192.728	3.380.661.523
Otras reservas	23.5	(1.976.890.178)	(3.158.960.224)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		3.746.641.560	6.026.149.285
Participaciones no controladoras	23.6	1.560.355.193	2.163.659.095
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b>5.306.996.753</b>	<b>8.189.808.380</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>		<b>10.718.457.601</b>	<b>15.449.154.391</b>

---

**Anexo IV**  
**Estados de Situación financiera consolidados intermedios**  
**de Endesa Américas S.A. al 30 de junio de 2016**  
**(extractados de los Estados financieros auditados)**

---



**ENDESA AMÉRICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES**  
**Estados de Situación Financiera Consolidados Intermedios, Clasificados**  
**al 30 de junio y 01 de marzo de 2016**  
**(En miles de pesos)**

	Nota	30-06-2016	01-03-2016
<b>A CTIVOS</b>			
<b>A CTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	<u>5</u>	113.637.683	211.252.436
Otros activos financieros, corrientes	<u>6</u>	3.330.959	4.026.343
Otros activos no financieros, corrientes		8.182.421	11.065.826
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar, corrientes	<u>7</u>	228.027.444	211.703.393
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	<u>8</u>	66.707.642	54.507.295
Inventarios	<u>9</u>	27.095.115	22.562.325
Activos por impuestos, corrientes	<u>10</u>	1.486.536	1.180.380
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>448.467.800</b>	<b>516.297.998</b>
<b>A CTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros activos financieros, no corrientes	<u>6</u>	1.491.012	577.719
Otros activos no financieros, no corrientes		1.130.895	2.764.889
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar, no corrientes	<u>7</u>	218.201.571	220.851.649
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	<u>11</u>	534.850.522	438.747.045
Activos intangibles distintos de la plusvalía	<u>12</u>	31.531.661	28.938.862
Plusvalía	<u>13</u>	96.566.275	94.270.450
Propiedades, planta y equipo	<u>14</u>	2.832.392.915	2.464.778.942
Activos por impuestos diferidos	<u>15</u>	15.731.766	16.403.221
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>3.531.896.617</b>	<b>3.267.132.777</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>3.980.364.417</b>	<b>3.783.430.775</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVOS</b>			
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros, corrientes	<u>16</u>	250.285.611	198.963.253
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	<u>19</u>	268.138.188	238.547.183
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	<u>8</u>	59.695.554	57.977.586
Otras provisiones, corrientes	<u>20</u>	41.728.577	67.049.521
Pasivos por impuestos, corrientes	<u>10</u>	43.364.451	69.623.615
Otros pasivos no financieros corrientes		1.806.926	1.797.957
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>665.019.307</b>	<b>633.959.115</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros, no corrientes	<u>16</u>	925.445.179	908.367.472
Otras cuentas por pagar, no corrientes	<u>19</u>	35.396.432	37.652.705
Otras provisiones, no corrientes	<u>20</u>	58.871.199	33.922.532
Pasivo por impuestos diferidos	<u>15</u>	150.982.120	153.726.524
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	<u>21</u>	22.515.863	19.308.134
Otros pasivos no financieros, no corrientes		17.730.977	17.547.660
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>1.210.941.770</b>	<b>1.170.525.027</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>1.875.961.077</b>	<b>1.804.484.142</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital emitido	<u>22</u>	778.936.764	778.936.764
Ganancias acumuladas		1.329.144.560	1.297.590.577
Primas de emisión	<u>22</u>	120.497.065	120.497.065
Otras reservas	<u>22</u>	(946.124.191)	(1.051.304.606)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		1.282.454.198	1.145.719.800
Participaciones no controladoras	<u>22</u>	821.949.142	833.226.833
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>2.104.403.340</b>	<b>1.978.946.633</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS</b>		<b>3.980.364.417</b>	<b>3.783.430.775</b>



---

**Anexo V**  
**Estados de Situación financiera consolidados intermedios**  
**de Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016**  
**(extractados de los Estados financieros auditados)**

---



## CHILECTRA AMÉRICAS S.A. Y FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados, Clasificado  
al 30 de Junio y 01 de Marzo de 2016  
(En miles de pesos)

	Nota	30-06-2016 M\$	01-03-2016 M\$
<b>ACTIVOS</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	19.585.660	11.658.770
Otros activos financieros corrientes	6	20.656	31.692
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes		25.417	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	7.1	16.145.750	7.753.639
Activos por impuestos corrientes	8	1.557.509	431.530
<b>ACTIVOS CORRIENTES TOTALES</b>		<b>37.334.992</b>	<b>19.875.631</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	9	504.243.419	448.507.805
Activos por impuestos diferidos	10	60.489	41.504
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES TOTALES</b>		<b>504.303.908</b>	<b>448.549.309</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>		<b>541.638.900</b>	<b>468.424.940</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVOS</b>			
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros corrientes	11	389.761	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	14	205.621	8
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	7.1	549.710	220.647
Otras provisiones corrientes	15	3.595	3.595
<b>PASIVOS CORRIENTES TOTALES</b>		<b>1.148.687</b>	<b>224.250</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>1.148.687</b>	<b>224.250</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital emitido	16.1	137.790.702	137.790.702
Ganancias acumuladas		530.028.911	522.950.351
Prima de emisión		212.082	212.082
Otras reservas	16.5	(127.541.482)	(192.752.445)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b>540.490.213</b>	<b>468.200.690</b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b>540.490.213</b>	<b>468.200.690</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>		<b>541.638.900</b>	<b>468.424.940</b>

---

**Anexo VI**  
**Informe de valuación económica de Enersis Américas, Endesa Américas y**  
**Chilectra Américas al 30 de junio de 2016**  
**(Preparado por PwC Chile)**

---



Deals & Valuations

# *Endesa Américas S.A.*

## Informe de valorización económica

.....  
*Estrictamente  
privado y  
confidencial*

27 julio 2016



**pwc**

## ***Mensaje Importante para toda persona no autorizada que acceda a este Informe***

En caso que alguna persona obtenga acceso y lea este informe, aceptará los siguientes términos:

1. El lector de este informe comprende que el trabajo efectuado por PricewaterhouseCoopers fue realizado siguiendo las instrucciones de nuestro cliente y para el beneficio y uso exclusivo del mismo.
2. El lector de este informe reconoce que fue preparado bajo la dirección de nuestro cliente y puede no incluir todos los procedimientos que se consideren necesarios para sus propósitos.
3. El lector conviene que PricewaterhouseCoopers, sus socios, empleados y agentes no aceptan ninguna responsabilidad con respecto a dicho informe, contractual o extracontractual (incluidas, entre otras, negligencia e incumplimiento de sus obligaciones legales), y que no serán responsables de las pérdidas, daños o costos de cualquier naturaleza derivados del uso que el lector haga de este informe o como resultado de haber obtenido acceso al mismo. Asimismo, el lector se compromete a no mencionar dicho informe, ya sea parcialmente o en su totalidad, en ningún prospecto, certificado de inscripción, presentación pública, publicación, préstamo, otro contrato o documento, y a no divulgarlo sin el consentimiento previo por escrito de PricewaterhouseCoopers, excepto para el uso y objetivo indicado en el presente informe.



Santiago, 27 de julio de 2016  
Señores  
Presidente del Directorio y Accionistas  
Endesa Chile S.A.



**Empresa Nacional de Electricidad S.A.  
(referido como “Endesa Chile S.A.”,  
“Endesa” o la “Compañía”)**  
Santa Rosa 76  
Santiago, Chile

Colin Becker  
Socio  
T: +(56-2) 29400689  
colin.becker@cl.pwc.com

**PricewaterhouseCoopers  
Consultores, Auditores y Compañía  
Limitada**  
(en adelante ‘PwC Chile’)  
Avenida Andrés Bello 2711, piso 5, Las Condes,  
Santiago, Chile

T: +(56-2) 2940 0000



Endesa Américas S.A.  
PwC

**Ref.: Informe de valuación económica de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas**

De nuestra consideración:

De acuerdo a los términos de trabajo requeridos tenemos el agrado de adjuntar el informe que contiene los resultados de nuestra asesoría relacionada con la valuación económica estimada del patrimonio de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas (referido en forma colectiva como el “Grupo” o las “Compañías”) al 30 de junio de 2016, correspondiente a las actividades de generación, transmisión y distribución desarrolladas por las diferentes sociedades del Grupo fuera de Chile.

Este reporte ha sido preparado de acuerdo a la carta de contratación de fecha de 28 de abril de 2016 y a los términos y condiciones establecidos en ella. Este reporte ha sido preparado únicamente para los propósitos establecidos aquí y no debe ser utilizado para otros propósitos. Los resultados obtenidos en la presente valuación económica se basaron en las proyecciones financieras proporcionadas por la Administración de las Sociedades del Grupo, provenientes de los modelos operacionales internos a los que no hemos tenido acceso, sin embargo los datos provenientes del mismo han sido analizados en reuniones con la Administración y con el equipo técnico asignado por las Sociedades para este proceso.

Eventos y circunstancias frecuentemente no ocurren como se esperaban, por lo que habrá, usualmente, diferencias entre resultados pronosticados y reales, y esas diferencias pueden ser materiales. En consecuencia, no expresamos opinión en relación con cuán cerca los resultados reales logrados corresponderán con los pronosticados por la Administración del Grupo, y no asumimos responsabilidad ni aceptamos obligaciones de cualquier tipo por el cumplimiento de los resultados pronosticados.

Sin otro particular, les saluda atentamente,

**PricewaterhouseCoopers Chile**

Colin S. Becker  
Socio

# Contenido

<b>Resumen ejecutivo</b>	<b>5</b>
1 Aspectos generales	6
2 Estimación del valor económico	10
<b>Resultados e información por país</b>	<b>14</b>
3 Argentina	16
4 Brasil	31
5 Colombia	44
6 Perú	54
<b>Apéndices</b>	<b>65</b>
1 Tasa de descuento	66
2 Múltiplos de mercado	67
3 Metodologías aplicadas	69
<b>Glosario</b>	<b>73</b>



# *Resumen ejecutivo*

<b>Resumen ejecutivo</b>	<b>5</b>
1 Aspectos generales	6
2 Estimación del valor económico	10





## *Antecedentes y limitaciones de la valuación económica*

### **Término**

### **Definición**

#### **Antecedentes del trabajo realizado**

- El Directorio de Endesa Chile S.A. contrató a PricewaterhouseCoopers Chile (“PwC Chile”) para la valuación económica estimada del patrimonio de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas al 30 de junio de 2016. Esta valuación económica corresponde a las actividades de generación, transmisión y distribución desarrolladas por el Grupo fuera de Chile.
- Dicha valuación se ha realizado sobre la base de proyecciones financieras proporcionadas por la Administración del Grupo, información generada de los modelos de operación internos, a los cuales no se tuvo acceso. Sin embargo, estas proyecciones financieras fueron analizadas en presentaciones y reuniones con la contraparte técnica asignada por las Sociedades.
- Queda expresamente entendido y convenido en el Acuerdo de Servicios que ni el Perito ni PwC Chile asumen responsabilidad por la verificación de la integridad y veracidad de la información proporcionada por parte de la Compañía o de sus filiales, como así tampoco de aquella información pública que se utilice en los análisis y conclusiones del Informe; de modo que PwC Chile no asume responsabilidad alguna por errores u omisiones que pudieren existir en la información que se le proporcione o a la que hubiere tenido acceso, ni por los análisis y conclusiones que se derivaren directa o indirectamente de tales errores.

#### **Limitaciones específicas**

- La valuación económica fue preparada a base de la información provista en el dataroom virtual, e incluye lo siguiente: estados financieros históricos, supuestos macroeconómicos, “Budget 2016”, presupuestos de inversión, planes de negocios y proyecciones financieras de cada negocio para los próximos años, junto con los antecedentes operacionales relacionados con nuevas plantas de generación, término y renovación de concesiones, capacidades de generación, volúmenes de energía vendidos y tarifas.
- La Administración de las compañías del Grupo también coordinó presentaciones de las proyecciones financieras, presupuestos de inversión, efectos tributarios y estuvieron disponibles para responder consultas y proveer la información adicional que fuera requerida.
- Se ha tomado por válida la integridad, exactitud y presentación completa de toda la información financiera, datos, consejos, opiniones o representaciones obtenidas para esto de fuentes públicas, del Directorio y su Administración, así como de otras partes (en conjunto “la Información”), la cual se encuentra detallada en la parte superior.



## *Antecedentes y limitaciones de la valuación económica*

### **Término**

### **Definición**

#### **Limitaciones específicas (cont.)**

- La Valorización Económica ha sido preparada sobre la base de la actuales condiciones económicas, financieras y del negocio en general existente a la fecha de valorización, como también en proyecciones de flujos proporcionadas por la Administración de las Compañías, basadas en supuestos.
- La Valorización Económica debe ser leída en su conjunto por el lector, dado que seleccionar partes específicas del análisis o factores considerados por PwC Chile puede inducir a malinterpretaciones. Nuestra Valorización Económica se basa en la referida Transacción y no en actividades subsecuentes a esta Transacción.
- La Valorización Económica de PwC Chile se encuentra limitada a la Transacción desde el punto de vista financiero y no a los aspectos estratégicos de la Transacción. La Valorización Económica no provee una opinión para la obtención de la mejor opción posible para la Transacción. Esta representa un juicio imparcial de un experto y no una declaración de hechos.
- La Valorización Económica ha sido preparada para el Directorio como un factor, entre otros, que considerará en la determinación de la conveniencia de la Transacción. La Valorización Económica no debe ser interpretada como una recomendación a la Administración, el Comité Especial o al Directorio, en cuanto a cómo votar, o si hay que proseguir con la Transacción. La Valorización Económica no constituye un cálculo, estimación o una valorización integral (también conocida como una opinión de valorización) del Grupo o sus acciones.
- En la preparación de la Valorización Económica, no hemos contemplado un acercamiento con el mercado con el objeto de determinar el valor justo para un potencial inversionista.
- Nada del contenido presentado en el Informe debe tener una interpretación legal, una opinión sobre cualquier contrato o documento, o una recomendación para invertir o desinvertir. Las personas que prepararon la Valorización Económica la realizaron a base de su mejor comprensión y entendimiento, actuando de manera independiente y objetiva.



## *Antecedentes y limitaciones de la valuación económica*

### **Término**

#### **Aspectos generales utilizados para la realización del trabajo**

### **Definición**

- La valorización de las Compañías se ha realizado bajo el criterio de la suma de las participaciones correspondiente a los negocios de generación, transmisión y distribución existentes en Perú, Colombia, Brasil y Argentina, bajo el método de los flujos de caja descontado (FCD), utilizando los estados financieros no auditados de todas las compañías del Grupo al 30 de junio de 2016.
- Cabe destacar que según lo requerido por la Administración de Chilectra América y Enersis América, la valuación económica de estas Compañías realizada al 30 de junio de 2016 considera el efecto de la distribución de un dividendo extraordinario de parte de Chilectra América con cargo a utilidades no distribuidas por un total de \$120.000 millones de pesos, el que sería cancelado entre los meses de septiembre a octubre del 2016.
- La valorización se ha realizado sobre la base de los flujos operacionales de cada una de las sociedades controladas directa e indirectamente por las Compañías.
- El escenario macroeconómico presentado como base de las proyecciones, considera valores del PIB, inflación, tipo de cambio y precio de commodities obtenidos de distintas fuentes externas (que se detallan en la sección “Resultados e información por país” del presente informe).
- Las proyecciones provistas consideran plazos consistentes con los períodos de vigencia de las concesiones y con las capacidades operacionales de cada planta, tipo de negocio y empresa en cada mercado. Las proyecciones correspondientes a las operaciones de las empresas CIEN, Fortaleza, Cachoeira de Brasil, Endesa Costanera, Central Dock Sud y Chocón de Argentina, consideran que terminan sus concesiones y se considera que no son renovadas. En el caso de CIEN y Cachoeira, consideran que al final del período recuperan el valor de los activos equivalente a su valor contable depreciado por los años de vida útil proyectada hasta el fin de la concesión. Las proyecciones proporcionadas de Codensa incluyen la operación de E.E. Cundinamarca, como consecuencia del proceso de fusión que están realizando actualmente las sociedades y que tiene fecha de finalización para finales del año 2016.
- Las proyecciones consideran únicamente los proyectos actualmente en desarrollo o aprobados para su puesta en marcha durante el período de proyección. De este modo aquellos proyectos en carpeta que no cuentan con esta calificación, se ha supuesto que tendrán retornos equivalentes a la inversión inicial requerida para su desarrollo y, por lo tanto, no agregan un valor adicional a la valorización.



## *Antecedentes y limitaciones de la valuación económica*

### **Término**

#### **Aspectos generales utilizados para la realización del trabajo (cont.)**

### **Definición**

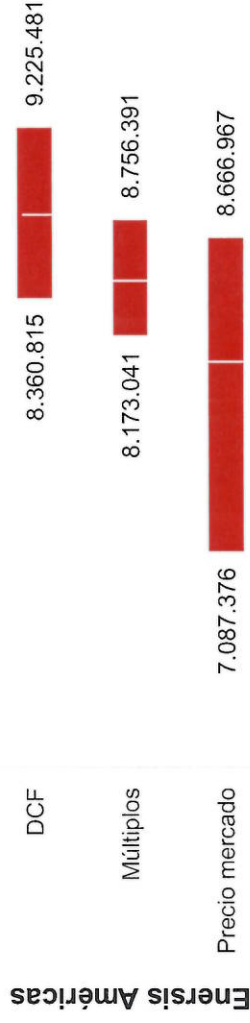
- Las proyecciones operacionales utilizadas para cada empresa se expresan en moneda local de cada país.
- Como criterio complementario de comparación de los resultados de la valorización por FCD, se ha procedido a seleccionar una muestra de empresas comparables del sector que cotizan en bolsa de los mercados MILA (Chile, Colombia y Perú) y de Latam.
- Se ha optado por utilizar el ratio EV/EBITDA para estimar los valores de los negocios mediante el método de múltiplos de mercado, los cuales fueron comparados con los resultados de la valorización por FCD. También, de forma complementaria, se compararon los resultados de la valorización por FCD con la capitalización bursátil de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas, teniendo en consideración que los precios de las acciones de Endesa y Enersis Américas empezaron a cotizarse a partir del 21 de abril de 2016 y a partir del 31 de mayo de 2016 para Chilectra Américas.
- Se entrega un rango de resultados de la valorización por FCD, donde se definió un escenario máximo y mínimo en función a la sensibilización de las tasas de crecimiento de largo plazo y tasa de descuento por negocio. Para el escenario máximo se incrementó +0,2% la tasa de crecimiento real de largo plazo para los negocios de distribución en Colombia y Perú y también los negocios de distribución y transmisión de Brasil. Esta sensibilidad también incluye la disminución de 0,6% de la tasa de descuento local de los referidos negocios, bajo el entendimiento de que una mejora de las perspectivas económicas de estos países implicaría un menor riesgo de los negocios recogido en menores tasas de descuentos. En tanto, para el escenario mínimo, se redujo -0,8% la tasa de crecimiento real de largo plazo para el negocio de distribución y transmisión en Brasil, manteniendo sin variaciones las tasas de crecimiento real de largo plazo de 0% para Colombia y Perú, dada la actual volatilidad económica de crecimiento de ese país. Bajo el mismo entendimiento que el anterior escenario, se incrementaron en 0,6% las tasas de descuento local de los negocios de distribución en Colombia y Perú y en los negocios de distribución y transmisión de Brasil.
- También se entrega un rango de valores producto de la sensibilización de las valorizaciones de los negocios por múltiplos de mercado EV/EBITDA (+/- 0,2x) y capitalización bursátil, teniendo en cuenta la evolución del precio de las acciones del Grupo desde el inicio de sus cotizaciones en la bolsa local hasta el 30 de junio de 2016.



## Estimación de valor económico

### Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas

El valor económico del patrimonio para el escenario base, de acuerdo a las metodologías aplicadas son los siguientes:



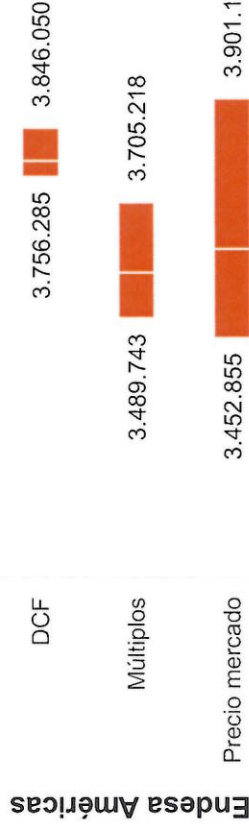
**FCD:** USD 8.763.163 miles

**Multiplos de mercado:**

USD 8.464.716 miles

**Cotización de acciones en el mercado:**

USD 8.125.363 miles



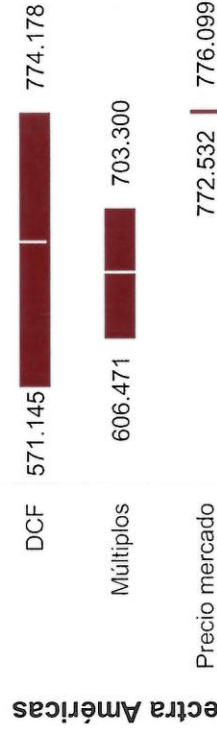
**FCD:** USD 3.803.450 miles

**Multiplos de mercado:**

USD 3.597.480 miles

**Cotización de acciones en el mercado:**

USD 3.678.025 miles



**FCD:** USD 666.163 miles

**Multiplos de mercado:**

USD 654.885 miles

**Cotización de acciones en el mercado:**

USD 775.758 miles

USD en miles



## Estimación de valor económico Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas

Se presenta un resumen con la estimación del valor económico del patrimonio de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016 en miles de dólares (y su equivalente en miles de pesos chilenos considerando el tipo de cambio de \$661,37 por dólar). Los valores detallados consideran la participación que tienen estas sociedades, directa e indirectamente, en los negocios de generación, transmisión y distribución en Argentina, Brasil, Colombia y Perú.

Cifras en USD miles	Enersis Américas	Endesa Américas	Chilectra Américas
Caja neta <sup>(1)</sup>	1.244.981	61.663	(136.081)
Inversiones <sup>(2)</sup>	7.730.653	3.644.030	822.203
<b>Total patrimonio</b>	<b>8.975.634</b>	<b>3.705.693</b>	<b>686.123</b>
Alocación de costos corporativos <sup>(3)</sup>	(308.492)	(34.243)	(36.960)
Otros ajustes <sup>(4)</sup>	96.020	132.000	17.000
<b>Ajustes al patrimonio</b>	<b>(212.472)</b>	<b>97.757</b>	<b>(19.960)</b>
<b>Patrimonio económico</b>	<b>8.763.163</b>	<b>3.803.450</b>	<b>666.163</b>
<b>Patrimonio económico (CLP en miles)</b>	<b>5.795.692.805</b>	<b>2.515.487.718</b>	<b>440.579.968</b>

(1) Corresponde a efectivo y equivalente de efectivo menos deuda financieros al 30 de junio de 2016. La caja neta de Chilectra considera el efecto del reparto de dividendos a los accionistas por USD 181.442 miles (CLP 120.000 millones) a ser pagados entre los meses de septiembre y octubre del año 2016.

(2) Corresponde a la participación patrimonial en las sociedades que tienen sus operaciones en Colombia, Perú, Brasil y Argentina. Las inversiones de Enersis Américas incluyen la inversión en Endesa Américas por USD 2.281.345 miles (que corresponde a 59,980931%) y en Chilectra Américas por USD 660.105 miles (que corresponde a 99,090621%).

(3) Basado en la información disponible en el data room y a lo informado por la Administración, corresponde al valor presente de los costos corporativos proyectados

(4) Basado en la información disponible en el data room y a lo informado por la Administración, corresponde a la compensación económica en la relación de canje por costos tributarios asumidos por Chilectra Américas y Endesa Américas en Perú. En Enersis Américas, este concepto tributario corresponde a la suma de las compensaciones económicas producto de sus participaciones en Endesa Américas (59,980931%) y Chilectra Américas (99,090621%)



## Estimación de valor económico Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas

Se presenta un resumen por país con la estimación del valor económico del patrimonio de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. al 30 de junio de 2016:

Cifras en USD miles	Enersis Américas	Endesa Américas	Chilectra Américas
Colombia	2.965.514	1.280.011	225.714
Perú	2.662.747	1.581.512	218.905
Brasil	2.053.707	730.547	372.061
Argentina	48.687	51.960	5.524
<b>Subtotal</b>	<b>7.730.653</b>	<b>3.644.030</b>	<b>822.203</b>
Caja neta (1)	1.244.981	61.663	(136.081)
Alocación de costos corporativos (2)	(308.492)	(34.243)	(36.960)
Otros ajustes (3)	96.020	132.000	17.000
<b>Total Patrimonio</b>	<b>8.763.163</b>	<b>3.803.450</b>	<b>666.163</b>
<b>Total Patrimonio (CLP en miles)</b>	<b>5.795.692.805</b>	<b>2.515.487.718</b>	<b>440.579.968</b>

(1) Corresponde a efectivo y equivalente de efectivo menos deuda financieros al 30 de junio de 2016. La caja neta de Chilectra considera el efecto del reparto de dividendos a los accionistas por USD 181.442 miles (CLP 120.000 millones) a ser pagados entre los meses de septiembre y octubre del año 2016.

(2) Basado en la información disponible en el data room y a lo informado por la Administración, corresponde al valor presente de los costos corporativos proyectados

(3) Basado en la información disponible en el data room y a lo informado por la Administración, corresponde a la compensación económica en la relación de canje por costos tributarios asumidos por Chilectra Américas y Endesa Américas en Perú. En Enersis Américas, este concepto tributario corresponde a la suma de las compensaciones económicas producto de sus participaciones en Endesa Américas (59,980931%) y Chilectra Américas (99,090621%)



## Estimación de valor económico (FCD) Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas

Se presenta un resumen con la estimación del valor económico del patrimonio relacionado con los negocios de Generación (Gx), Distribución (Dx), Transmisión (Tx) y demás negocios pertenecientes al Grupo, en USD en miles.

Compañía	Negocio	WACC	Valor Patrimonial		Endesa Américas (Directo e Indirecto)		Chilectra Américas (Directo e Indirecto)		Enersis Américas (Directo e Indirecto)	
			Directo	Indirecto	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Emgesa S.A.	Gx	10,94%	1.028.721	1.028.721	1.279.448	1.279.448	-	-	1.796.146	1.796.146
Emgesa Panamá S.A.	Gx	10,94%	-	-	-	-	-	-	-	-
Codensa S.A.	Dx	10,27%	858.624	1.060.055	-	-	205.101	253.218	1.061.859	1.310.970
Sociedad Portuaria Central Cartagena S.A.	Otros	9,88%	495	495	563	563	10	10	843	843
<b>Colombia</b>										
Chinango S.A.C.	Gx	9,28%	66.861	66.861	197.555	197.555	-	-	185.357	185.357
Edegel S.A.	Gx	9,28%	468.272	468.272	1.383.600	1.383.600	-	-	1.298.168	1.298.168
Empresa Eléctrica De Piura S.A.	Gx	9,28%	201.729	201.729	-	-	-	-	201.729	201.729
Edelnor S.A.	Dx	8,67%	723.893	927.312	-	-	187.718	240.469	909.905	1.165.594
Inversiones Distritima S.A.	Otros	8,33%	20.304	20.304	-	-	8.766	8.766	28.990	28.990
Generandes Perú S.A.	Otros	8,33%	228	228	357	357	-	-	442	442
Generalima S.A.	Otros	8,33%	(78.733)	(78.733)	-	-	-	-	(78.733)	(78.733)
Empresa Eléctrica Caboblanco S.A.	Otros	8,33%	8.212	8.212	-	-	-	-	8.212	8.212
<b>Perú</b>										
Ampla Energía e Servicios S.A.	Dx	12,97%	162.622	270.747	62.555	104.146	131.673	219.220	330.618	550.441
Coelce S.A.	Dx	12,97%	373.249	464.231	180.645	224.678	54.820	68.182	535.923	666.557
C.G.T Fortaleza S.A.	Gx	13,71%	172.617	172.617	125.845	125.845	38.190	38.190	285.942	285.942
Cachoeira Dourada S.A.	Gx	13,71%	219.155	219.155	159.773	159.773	48.486	48.486	363.034	363.034
CIEN S.A.	Tx	12,57%	156.415	162.095	114.033	118.174	34.605	35.862	259.104	268.513
Enel Brasil S.A.	Hold	12,54%	(27.109)	(27.109)	(19.763)	(19.763)	(5.997)	(5.997)	(44.906)	(44.906)
En-Brasil Comercio e Serviços S.A.	Otros	16,98%	82.696	82.696	60.295	60.295	18.291	18.291	136.986	136.986
<b>Brasil</b>										
Hidroeléctrica El Chocón S.A.	Gx	25,86%	-	-	55.678	55.678	-	-	33.396	33.396
Southern Cone Power Argentina S.A.	Gx	25,86%	(0)	(0)	(13)	(13)	-	-	(8)	(8)
Endesa Costanera S.A.	Gx	25,86%	0	0	2.914	2.914	-	-	1.748	1.748
Endesa Cemsa S.A.	Otros	29,51%	1.344	1.344	1.100	1.100	-	-	2.004	2.004
Central Dock Sud S.A.	Gx	25,86%	13.485	13.485	-	-	-	-	13.485	13.485
Edesur S.A.	Dx	24,88%	9.038	9.038	120	120	8.189	8.189	17.225	17.225
Yacilec S.A.	Tx	-	170	170	-	-	-	-	170	170
Transportadora de Energía del Mercosur S.A. (Tesa)	Tx	24,17%	(5.895)	(5.895)	(4.298)	(4.298)	(1.304)	(1.304)	(9.765)	(9.765)
Cla. de Transmisión del Mercosur S.A. (CTM)	Tx	24,17%	(6.076)	(6.076)	(4.430)	(4.430)	(1.344)	(1.344)	(10.065)	(10.065)
Distrilec S.A.	Hold	24,30%	(19)	(19)	(1)	(1)	(17)	(17)	(36)	(36)
Endesa Argentina S.A.	Otros	24,30%	0	0	960	960	-	-	576	576
Hidroinvest S.A.	Otros	24,30%	-	-	(70)	(70)	-	-	(42)	(42)
<b>Argentina</b>										
			12.047	12.047	51.960	51.960	5.524	5.524	48.687	48.687
<b>Total</b>										
			4.450.300	5.059.937	3.596.865	3.686.631	727.186	930.219	7.328.306	8.192.972

(1) Se le asignó 50% del valor económico a las empresas de Argentina





# Resultados e información por país

<b>Resultados e información por país</b>	<b>14</b>
3 Argentina	16
4 Brasil	31
5 Colombia	44
6 Perú	54

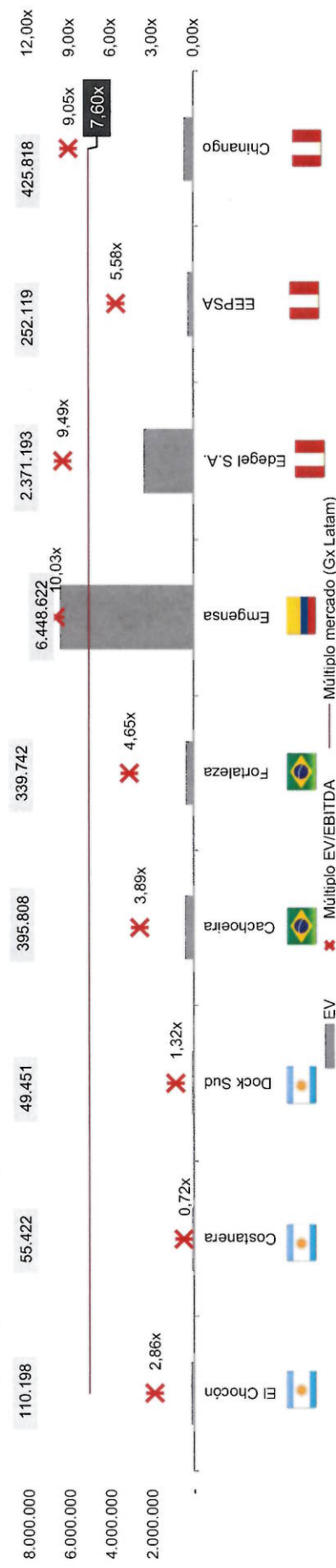


## Estimación de valor económico

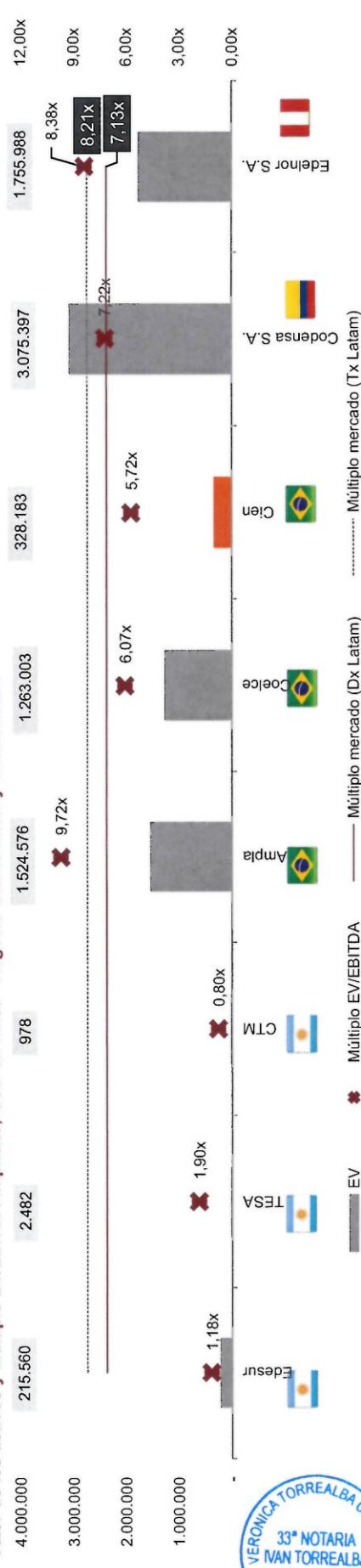
### Valor económico de los activos de las sociedades por giro de negocio

Se presenta un resumen con la estimación del valor económico del activo de las operaciones de Generación (Gx), Distribución (Dx) y Transmisión (Tx); el múltiplo implícito EV/EBITDA resultante y su comparativo con el múltiplo de Latinoamérica (para mayor detalle ver descripción de cada una de las compañías por país).

Valor de los activos y Múltiplo EV/EBITDA implícito, USD en miles - Negocio Generación



Valor de los activos y Múltiplo EV/EBITDA implícito, USD en miles - Negocio Distribución y Transmisión



# Argentina



## Estimación de valor económico Argentina

A continuación se presenta un resumen de las valorizaciones económicas de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., al 30 de junio de 2016 correspondiente a las operaciones en Argentina:

Cifras en USD miles

Pais	Compañía	Negocio	Valor Patrimonial total	Valor Patrimonial con Ajuste 50% (1)	Participación patrimonial Enersis Américas	Participación patrimonial directa Enersis Américas	Participación patrimonial Enersis Américas	Participación patrimonial Chilectra Américas	Participación patrimonial Enersis Américas
	Hidroeléctrica El Chocón S.A.	Gx	170.359	85.180	-	-	55.678	-	33.396
	Southern Cone Power Argentina S.A.	Gx	(27)	(13)	(0)	(13)	-	-	(8)
	Endesa Costanera S.A.	Gx	7.702	3.851	0	2.914	-	-	1.748
	Endesa Cemsa S.A.	Gx	4.889	2.444	1.344	1.100	-	-	2.004
	Central Dock Sud S.A.	Gx	67.015	33.507	13.485	-	-	-	13.485
	Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A.	Gx	-	-	-	-	-	-	-
	Termoeléctrica José de San Martín S.A.	Gx	-	-	-	-	-	-	-
	Central Vuelta de Obligado S.A.	Gx	-	-	-	-	-	-	-
	Edesur S.A.	Dx	48.106	24.053	9.038	120	-	8.189	17.225
	Yacilec S.A.	Tx	1.526	763	170	-	-	-	170
	Transportadora de Energía del Mercosur S.A.	Tx	(23.146)	(11.573)	(5.895)	(4.298)	-	(1.304)	(9.765)
	Cia. de Transmisión del Mercosur S.A. (CTM)	Tx	(23.857)	(11.929)	(6.076)	(4.430)	-	(1.344)	(10.065)
	Distrilec S.A.	Hold	(142)	(71)	(19)	(1)	-	(17)	(36)
	Inversora Dock Sud S.A.	Otros	-	-	-	-	-	-	-
	Endesa Argentina S.A.	Otros	1.920	960	0	960	-	-	576
	Sacme S.A.	Otros	-	-	-	-	-	-	-
	Hidroinvest S.A.	Otros	(145)	(73)	-	(70)	-	-	(42)
	<b>Total Argentina</b>		<b>254.200</b>	<b>127.100</b>	<b>12.047</b>	<b>51.960</b>	<b>5.524</b>	<b>48.687</b>	

(1) Considerando el alto grado de incertidumbre política, los serios desafíos económicos y restricciones monetarias, al FCD resultante de Argentina se le asignó un valor del 50% para propósitos de la valorización del Grupo



## Descripción operacional

### Antecedentes

#### Perspectiva económica

Las proyecciones de crecimiento del PIB de Argentina son de -0,9% para el año 2016 y el promedio esperado anual para el período 2017 – 2021 se estima en 2,6%. Se estima que la inflación de este año 2016 alcance los 31,5%, para luego caer anualmente hasta llegar a una inflación de 11,5% en el año 2021.

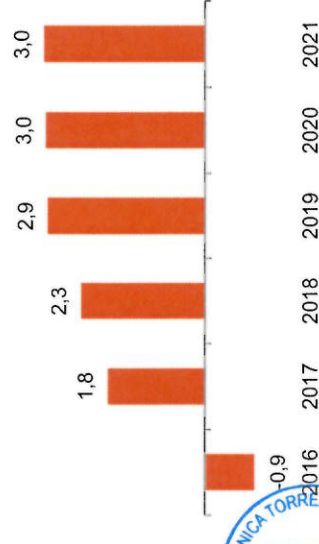
#### Sector energético

En el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) existen cuatro categorías de agentes locales (generadores, transmisores, distribuidores y grandes clientes) y agentes extranjeros (comercializadores de generación y comercializadores de demanda) quienes están autorizados para transar electricidad y productos relacionados.

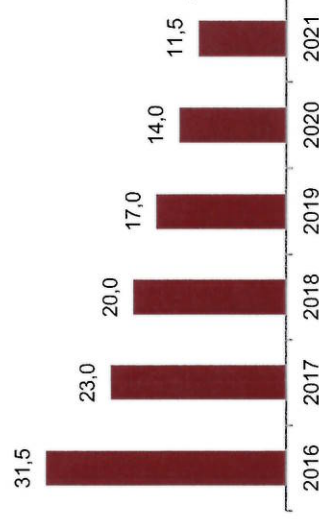
- El sector de generación esta supeditado a un esquema de remuneración para la generación basada en los costos medios, obligando a entregar a la Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista, S.A. (CAMMESA) toda la energía producida.
- El sector de transmisión está compuesto por varias compañías y opera a base de las concesiones que otorga el Gobierno Federal.
- El sector de distribución opera a través de compañías a las que se les otorgan concesiones y tienen la responsabilidad de entregar energía a los clientes finales dentro de su área de concesión.

El 16 diciembre del 2015, se declaró la emergencia energética nacional con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. El Ministerio de Energía tiene la instrucción de elaborar y poner en vigencia acciones a fin de adecuar la calidad del servicio y seguridad del suministro.

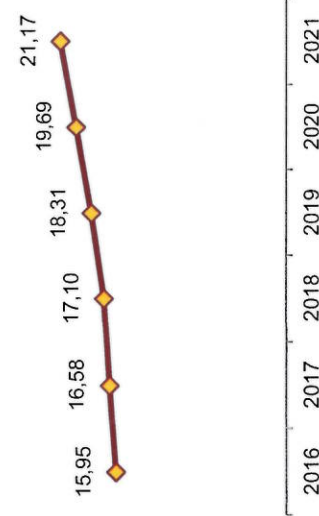
PIB (%)



Inflación (%)



Tipo de cambio al cierre ARS/USD



## Descripción operacional

### Antecedentes

#### Marco regulatorio actual – Generación

De acuerdo a la resolución SEN N° 482/2015, todos los generadores agentes del MEM deben estar conectados al Sistema Nacional Interconectado (SIN) y están obligados a cumplir con la orden de despacho para generar y entregar energía. Toda la energía es vendida en el mercado spot y en el mercado a término (MAT). A través de esta resolución, se actualizó la remuneración de los generadores que estaba vigente desde inicios del año 2014.

El precio de generación es determinado cada seis meses por la Secretaría de Energía (una vez que el CAMMESA haya realizado sus proyecciones de precios spot para el período considerado) y cualquier diferencias existente entre el precio y costo real de generación es compensado por un fondo de compensación.

#### Marco regulatorio actual – Distribución

Las compañías distribuidoras deben suministrar toda la demanda de electricidad en su área de concesión exclusiva a precios (tarifas) y condiciones establecidas en la Regulación. Los acuerdos de concesión incluyen penalidades por el no suministro.

*Resoluciones ENRE 6/2016 y 7/2016:*

- Dispone el cese de los subsidios a la Distribución y designa nuevos precios mayoristas por segmento de consumo.
- Instruye al ENRE a aumentar el valor agregado de distribución (VAD), fijar nuevas tarifas con pago mensual. Crea una Tarifa Social y un Plan Estímulo por Ahorro de Consumo (sin afectación de VAD).
- Instruye al ENRE a realizar la revisión de tarifa integral (RTI) con plazo hasta finales del 2016.



Fuente: Análisis PwC

- Se establece la necesidad de presentar un plan de Inversión Resoluciones ENRE 1/2016 y 2/2016.

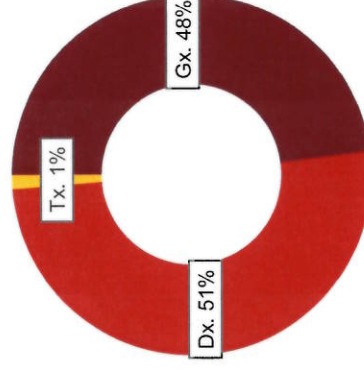
- Fija nuevas tarifas con incrementos de entre 250% y 500% según tipo de usuario y crea la tarifa social.

#### Desempeño financiero Grupo Enersis

El EBITDA total que el grupo percibió de sus operaciones en este país en el año 2015 fue de ARS 2.352 millones, provenientes en un 51% del sector distribución, 48% de generación y un 1% de transmisión.

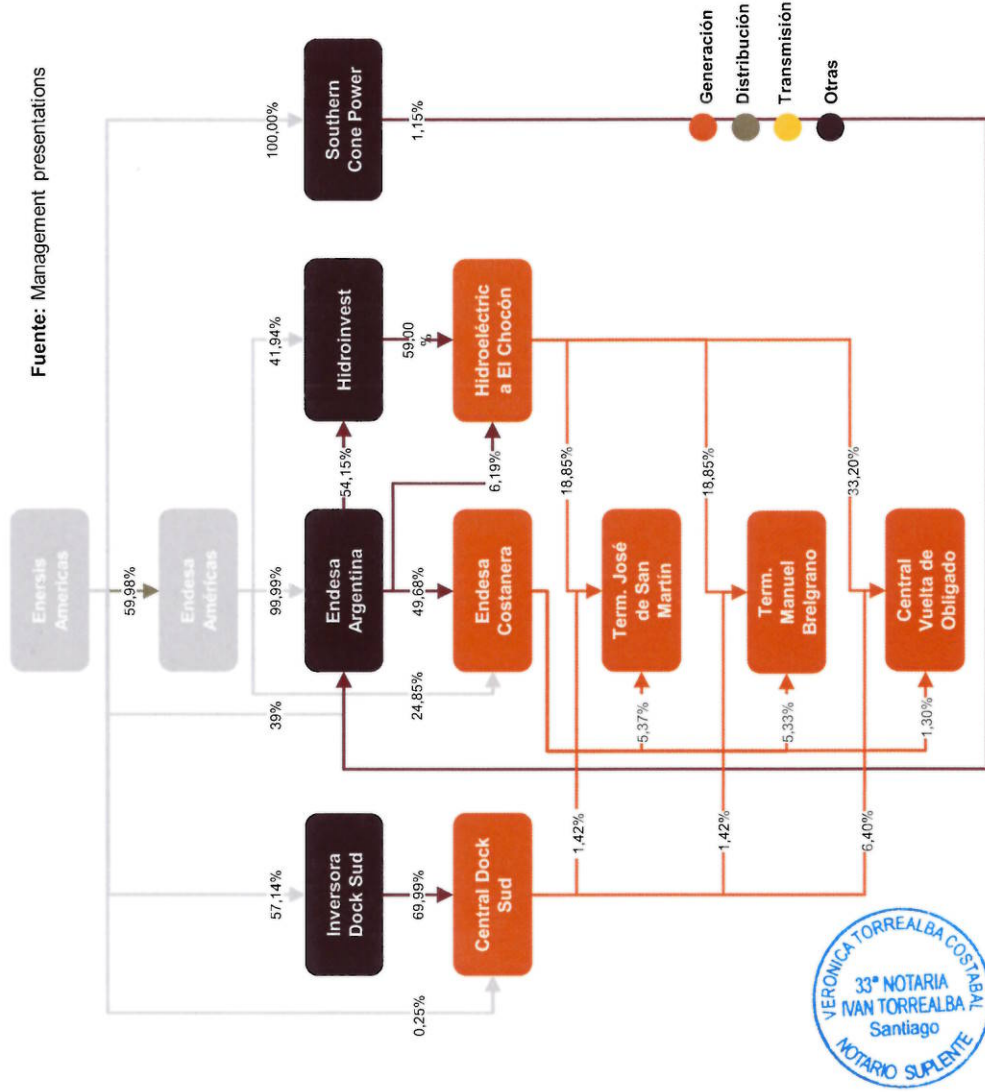
En distribución el grupo participa en Argentina a través de Edesur con un total de 18.492 GWh de ventas de energía a 2,5 millones de clientes. En generación participa a través de Hidroeléctrica El Chocón, Endesa Costanera y Central Dock Sud con una capacidad total instalada en centrales hidroeléctricas y termoeléctricas de 4.522 MW al año 2015.

#### EBITDA 2015 por línea de negocio



# Descripción operacional Negocio de Generación

Gráfico de sociedades participadas



La generación de energía eléctrica en Argentina es realizada a través de Endesa Costanera, Hidroeléctrica El Chocón y Central Dock Sud. Estas empresas poseen en conjunto 3.650 MW de capacidad instalada (10,9% de la capacidad instalada en el país).

La generación eléctrica alcanzó durante el año 2015 los 11.406 GWh (8,3% de la generación total de dicho país).

Costanera y Chocón participan en sociedades a cargo de la operación de dos ciclos combinados a través de FONINVEMEN, y del proyecto Vuelta de Obligado (VOSA) a través de acuerdo firmado con la Secretaría de Energía.

Capacidad instalada (MW)	2014	2015
Endesa Costanera (ciclo combinado)	2.324	2.324
El Chocón (hidro de pasada)	1.328	1.328
Central Dock Sud	870	870
<b>Total</b>	<b>4.522</b>	<b>4.522</b>

Generación de energía eléctrica (GWh)	2014	2015
Endesa Costanera	6.972	8.167
El Chocón	2.632	3.239
Central Dock Sud	4.786	3.799
<b>Total</b>	<b>14.390</b>	<b>15.205</b>

Venta de energía eléctrica (GWh)	2014	2015
Endesa Costanera	7.051	8.168
El Chocón	3.391	3.801
Central Dock Sud	4.834	3.802
<b>Total</b>	<b>15.276</b>	<b>15.771</b>

Fuente: Memoria anual de la Compañía de 2014 y 2015

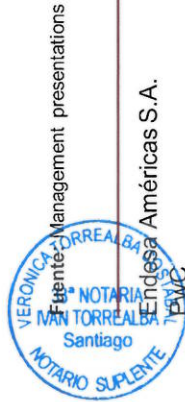
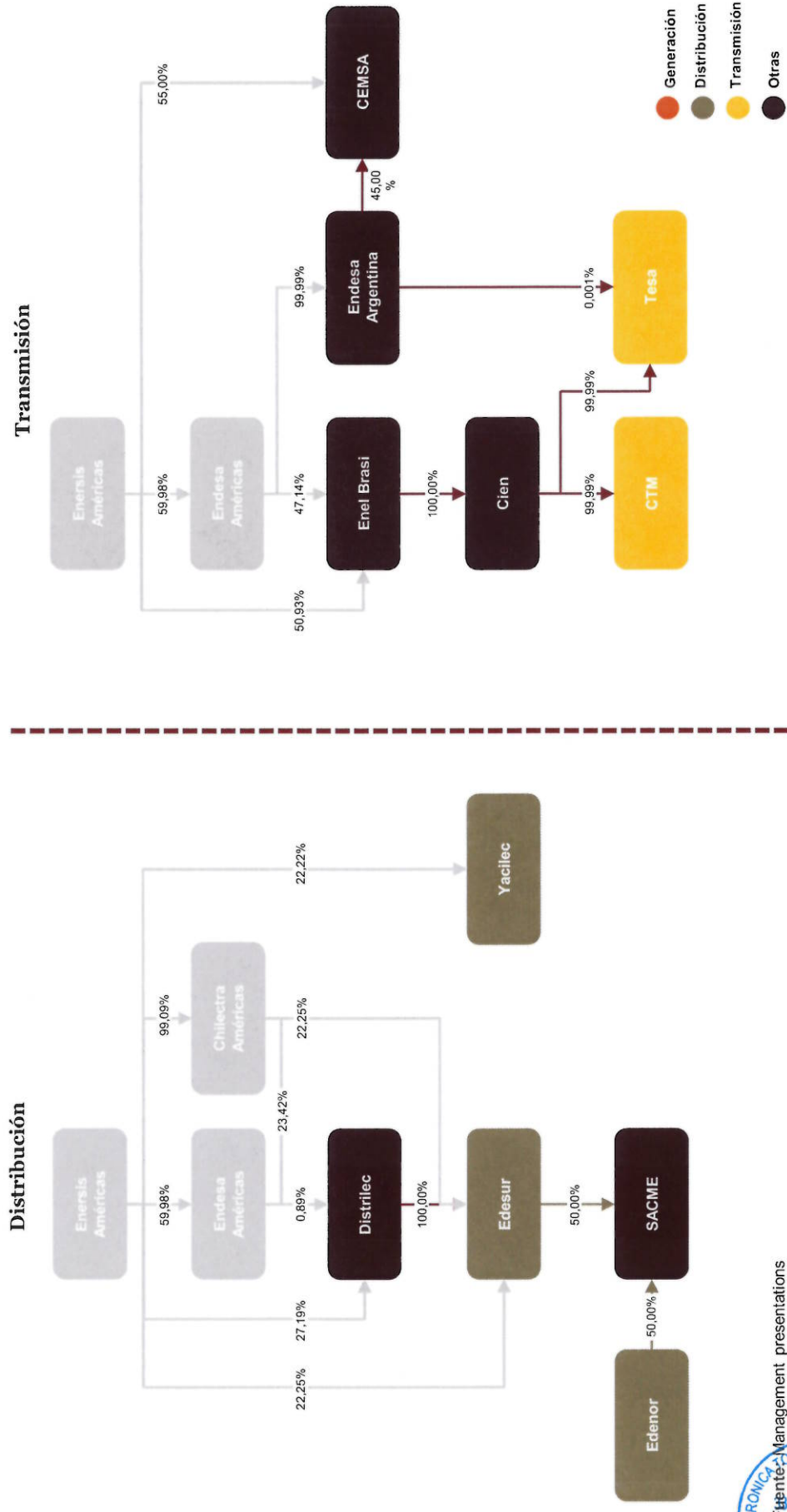
No está actualmente contemplada la ejecución de nuevos proyectos en el país.



# Descripción operacional

## Negocio de Distribución y Transmisión

Gráfico de sociedades participadas – Negocio de Distribución y Transmisión





## *Descripción operacional* Negocio de Distribución y Transmisión

### **Negocio Distribución**

Edesur es la compañía que presta servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona sur de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en doce partidos de la provincia de Buenos Aires, abarcando 3.309 km2, por un periodo de 95 años a partir del 31 de agosto de 1992.

La compañía posee en su conjunto un total de 2,5 millones de clientes (15% del total clientes en el país en función de ventas físicas) y registró un índice de pérdidas de energía de 12,28% durante el año 2015.

<b>Datos de operación</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Venta de energía eléctrica (GWh)</b>	17.971	18.492
<b>Total clientes (miles)</b>	2.465	2.480
<b>Tasa anual de pérdidas de energía</b>	10,76%	12,28%

Fuente: Memoria anual de la Compañía de 2014 y 2015

En el presente ejercicio la cobrabilidad de la Compañía fue de 99,26%, manteniéndose la performance y el alto nivel del índice móvil anual.



## Descripción por compañía

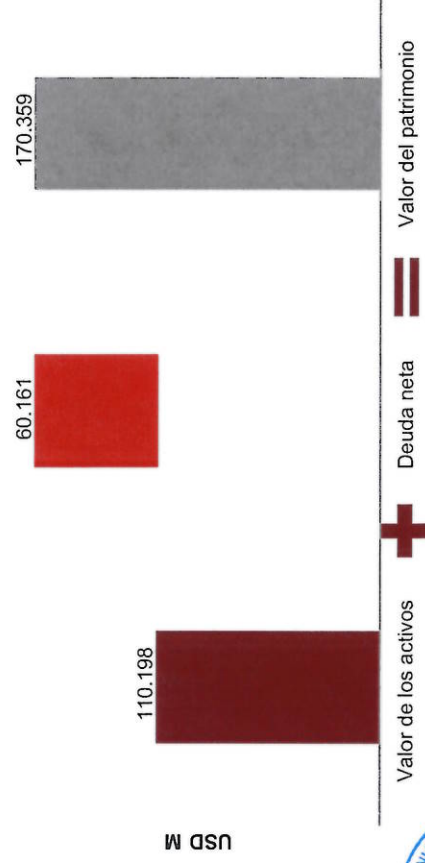
### Hidroeléctrica El Chocón S.A.



Peso argentino \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	429.394	565.035	341.273
% margen bruto	72,1%	88,6%	89,0%
% margen EBITDA	53,3%	72,0%	68,4%
% margen neto	36,6%	272,0%	129,8%

Peso argentino \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	904.848
Total deuda neta, en USD	60.161

### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipos de cambio ARS/USD \$15,04 al 30 de junio de 2016.

Endesa América S.A.

PwC

### Información de la Sociedad

#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

Hidroeléctrica El Chocón S.A. (HECSA) es una compañía de generación de energía hidroeléctrica (opera los aprovechamientos El Chocón y Arroyito, ubicados sobre el río Limay).

El complejo hidroeléctrico tiene una capacidad instalada total de 1.328 MW, y comprende las centrales de El Chocón, con una potencia instalada de 1.200 MW (central hidráulica de embalse artificial ) y Arroyito, con una capacidad instalada de 128 MW, utilizando ambas las aguas de los ríos Limay y Collón Curá para generar.

#### Detalles de la valorización

##### Descripción

Tasa de descuento nominal \$ local	25,86%
Período de proyección de flujos	2016 – 2023
Fin de concesión	Año 2023
Tasa de crecimiento g	N/A
CAGR % (cinco años)	37,40%

## Descripción por compañía

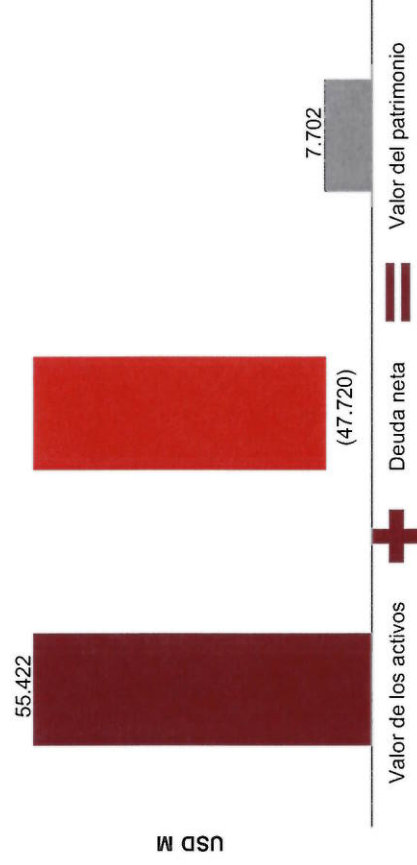
### Endesa Costanera S.A.



Peso argentino \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	1.070.066	1.424.523	943.748
% margen bruto	91,0%	95,4%	95,0%
% margen EBITDA	33,1%	37,7%	38,7%
% margen neto	60,6%	-1,0%	-0,7%

Peso argentino \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(717.739)
Total deuda neta, en USD	(47.720)

#### Resultado de la valorización del patrimonio



VERÓNICA TORREALBA  
 33° NOTARIO  
 MAN TORREALBA  
 SANTIAGO  
 NOTARIO SUPLENTE

Tipó de cambio ARS/USD \$15,04 al 30 de junio de 2016.  
 Endesa Costanera S.A.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

Se encuentra localizada en la ciudad de Buenos Aires y posee seis unidades turbo vapor por un total de 1.138 MW, las que pueden generar con gas natural o fuel oil. También opera dos ciclos combinados de 859 MW y 327 MW, respectivamente, totalizando la capacidad instalada de 2.324 MW.

En 2015, la generación neta fue de 8.167 GWh y la energía vendida alcanzó los 8.168 GWh.

##### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	25,86%
Período de proyección de flujos	2016 – 2023
Fin de concesión	Año 2023
Tasa de crecimiento g	N/A
CAGR % (cinco años)	25,85%

## Descripción por compañía

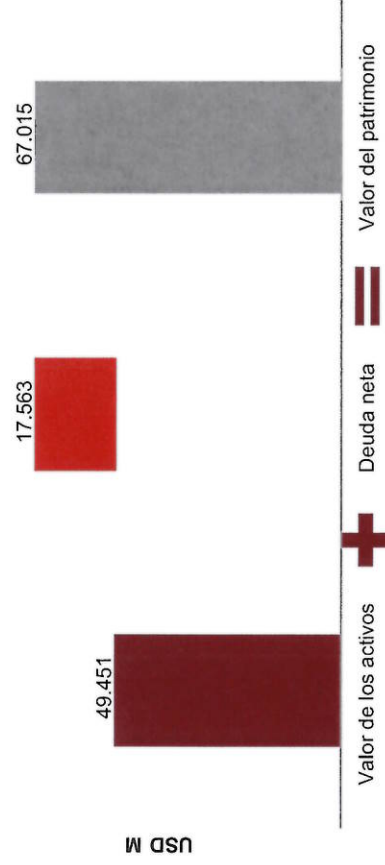
### Central Dock Sud S.A.



Peso argentino \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	876.704	988.171	1.154.905
% margen bruto	43,2%	38,2%	26,8%
% margen EBITDA	24,7%	20,7%	18,7%
% margen neto	-39,2%	55,6%	13,3%

Peso argentino \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	264.160
Total deuda neta, en USD	17.563

### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipos de cambio ARS/USD \$15,04 al 30 de junio de 2016.

Enersis América S.A.

PWC

### Información de la Sociedad

#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

Ubicada en el barrio de Avellaneda, en la ciudad de Buenos Aires, Dock Sud posee y opera una central generadora con dos plantas con una capacidad total de 870 MW. La central Dock Sud tiene cuatro turbinas a gas y una turbina a vapor. Dos de las turbinas a gas y la turbina a vapor comprenden una central de ciclo combinado.

La energía generada por Dock Sud en 2015 fue de 3.799 GWh, participando en un 2,8% del Sistema, mientras que las ventas de energía ascendieron a 3.802 GWh, representando el 2,9% de las ventas totales del país.

#### Detalles de la valorización

##### Descripción

Tasa de descuento	25,86%
Período de proyección de flujos	2016 – 2025
Fin de concesión	Año 2025
Tasa de crecimiento g	N/A
CAGR % (cinco años)	11,98%

## Descripción por compañía

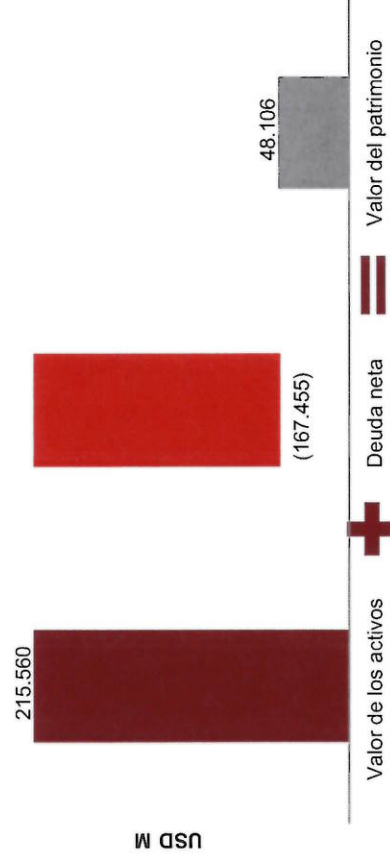
### Empresa Distribuidora Sur S.A. (Edesur)



Peso argentino \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	5.285.487	8.578.279	7.083.781
% margen bruto	56,4%	74,0%	59,2%
% margen EBITDA	-16,4%	13,9%	19,4%
% margen neto	-23,1%	16,4%	-1,5%

Peso argentino \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(2.518.601)
Total deuda neta, en USD	(167.455)

### Resultado de la valorización del patrimonio



VERÓNICA TORREALBA  
31 NOTARIA  
VAN TORREALBA  
Santiago  
NOTARIO SUPLENTE

Edesur por cambio ARS/USD \$15,04 al 30 de junio de 2016.

Edesur América S.A.  
PwC

### Información de la Sociedad

#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

Edesur tiene como objeto principal la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona sur del gran Buenos Aires, comprendiendo dos terceras partes de la ciudad de Buenos Aires y doce partidos de la provincia de Buenos Aires, abarcando 3.309 km2, por un periodo de 95 años a partir del 31 de agosto de 1992.

En 2015, Edesur entregó servicio de energía eléctrica a 2.479.559 clientes, cifra que representa el 0,63% de crecimiento respecto al año anterior. Las ventas de energía ascendieron a 18.492 GWh, cifra que representó un incremento de 2,9% respecto al año anterior.

#### Detalles de la valorización

Descripción	2016 – 2020
Tasa de descuento	24,88%
Periodo de proyección de flujos	N/A
Fin de concesión	11,50%
Tasa de crecimiento g	44,15%
CAGR % (cinco años)	

## Descripción por compañía

### Cía. de Transmisión del Mercosur S.A. (CTM)



Peso argentino \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	23.082	23.222	11.494
% margen bruto	100,0%	100,0%	100,0%
% margen EBITDA	72,1%	56,1%	64,6%
% margen neto	-626,7%	-1082,6%	-709,5%

Peso argentino \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(373.533)
Total deuda neta, en USD	(24.835)

### Información de la Sociedad

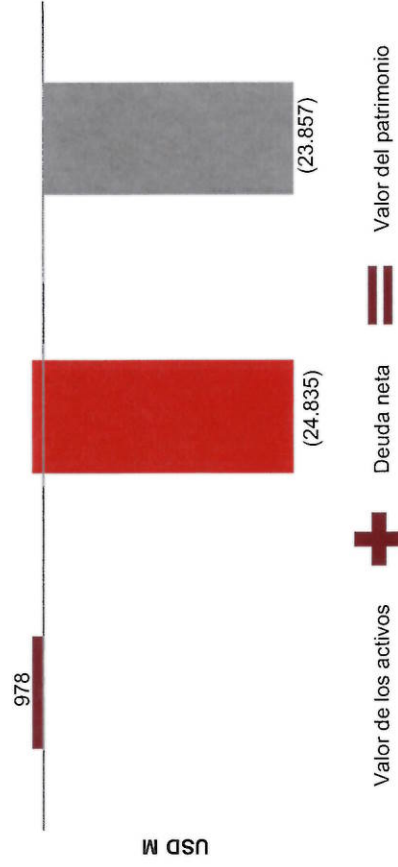
#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

Empresa de transmisión de energía, subsidiaria de CIEN S.A., que conecta los sistemas de Argentina y Brasil.

### Resultado de la valorización del patrimonio



Valor de los activos + Deuda neta = Valor del patrimonio

### Detalles de la valorización

Descripción	Tasa de descuento
Período de proyección de flujos	2016 - 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	11,50%
CAGR % (cinco años)	11,10%



Tipo de cambio ARS/USD \$15,04 al 30 de junio de 2016.

## Descripción por compañía

### Transportadora de Energía del Mercosur S.A. (TESA)



Peso argentino \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	21.033	21.033	10.590
% margen bruto	100,0%	100,0%	100,0%
% margen EBITDA	82,0%	76,6%	54,9%
% margen neto	-885,1%	-1392,7%	-805,7%

Peso argentino \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(385.456)
Total deuda neta, en USD	(25.628)

#### Información de la Sociedad

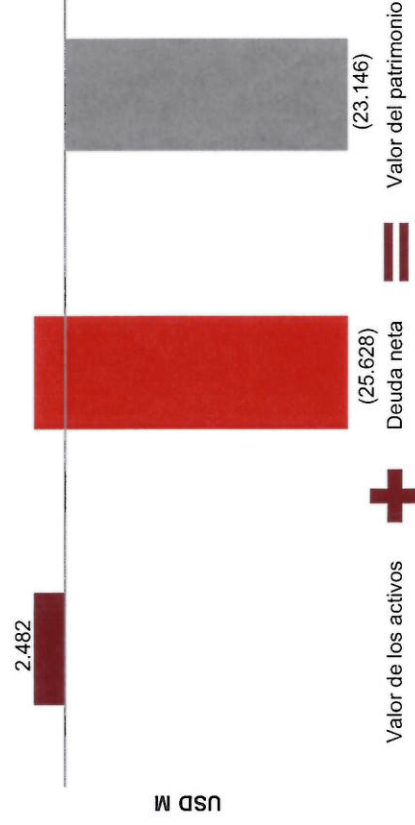
##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

Empresa de transmisión de energía, subsidiaria de CIEN S.A., que conecta los sistemas de Argentina y Brasil.

#### Resultado de la valorización del patrimonio



#### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	24,17%
Período de proyección de flujos	2016 - 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	11,50%
CAGR % (cinco años)	13,30%



Tipo de cambio ARS/USD \$15,04 al 30 de junio de 2016.

## Descripción por compañía

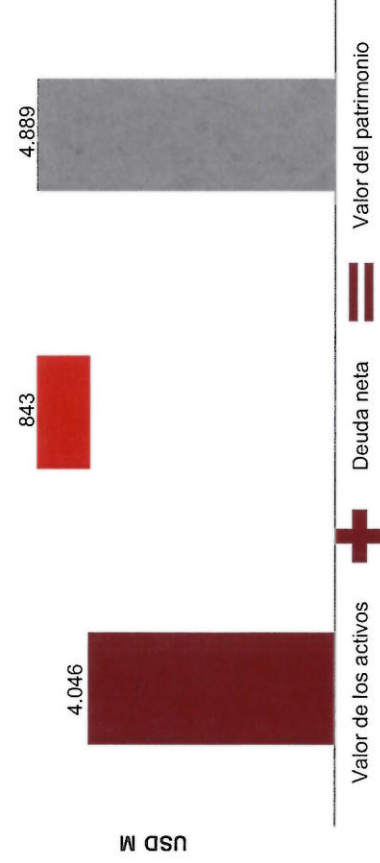
### Endesa Cemsa S.A.



Peso argentino \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	18.229	32.056	21.831
% margen bruto	84,1%	55,1%	91,2%
% margen EBITDA	-62,7%	-53,2%	-4,2%
% margen neto	-26,6%	-80,4%	-8,4%

Peso argentino \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	12.684
Total deuda neta, en USD	843

#### Resultado de la valorización del patrimonio



VERÓNICA TORREALBA  
33° NOTARIA  
NAN TORREALBA  
Santiago  
NOTARIO SUPLENTE

Tipos de cambio ARS/USD \$15,04 al 30 de junio de 2016.

Endesa Américas S.A.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

Empresa de comercialización de energía eléctrica en mercado interno y externo.

##### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	29,51%
Período de proyección de flujos	2016 - 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	11,50%
CAGR % (cinco años)	41,16%

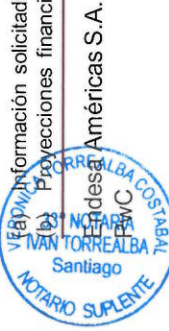


## Otras sociedades en Argentina

Basados en la información proporcionada en el dataroom y a lo informado por la Administración, detallamos a continuación las sociedades argentinas que no se encuentran operativas o no poseen activos (además de las inversiones en otras sociedades del Grupo que ya están incluidas en la valoración) o pasivos significativos.

<b>Empresa</b>	<b>Sector</b>	<b>Descripción</b>	<b>Propiedad (%)</b>
Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. (a)	Gx	Parte de fondo fiduciario - FONINVE MEM.	Enersis (0,57%); Endesa (16,35%)
Termoeléctrica José de San Martín S.A. (a)	Gx	Parte de fondo fiduciario - FONINVE MEM.	Enersis (0,57%); Endesa (16,35%)
Central Vuelta de Obligado S.A. (a)	Gx	Se contempla la instalación de una central termoeléctrica	Enersis (2,58%); Endesa (22,68%)
Endesa Argentina S.A. (b)	Otros	Participación minoritaria en Hidroeléctrica El Chocón S.A.	Enersis (0,01%); Endesa (99,9%)
Inversora Dock Sud S.A. (a)	Otros	Participación en Central Dock Sud S.A..	Enersis (57,14%)
Hidroinvest S.A. (b)	Otros	Participación mayoritaria en Hidroeléctrica El Chocón S.A.	Endesa (96,09%)
Southern Cone Power Argentina S.A. (b)	Gx	Compra y venta de energía producida por terceros.	Enersis (0,08%); Endesa (99,92%)
Sacme S.A. (a)	Otros	Control de la operación de parte del sistema eléctrico.	Enersis (18,79%); Chilectra (7,02%); Endesa (0,25%)
Distrilec S.A. (b)	Otros	Participación mayoritaria en Edesur S.A.	Enersis (27,19%); Chilectra (23,42%); Endesa (0,89%)

Verificar información solicitada a la Administración y no proporcionada por las Proyecciones financieras sólo incluyen gastos operacionales



Enersis Américas S.A.

# Brasil



## Estimación de valor económico Brasil

A continuación se presenta un resumen de las valorizaciones económicas de Enersis América S.A., Endesa América S.A. y Chilectra América S.A., al 30 de junio de 2016 correspondiente a las operaciones en Brasil:

Cifras en USD miles

País	Compañía	Negocio	Valor		Participación		Participación		Participación patrimonial total Enersis América
			Patrimonial total	patrimonial directo Enersis América	patrimonial Enersis América	patrimonial Chilectra América			
Brasil	Ampla Energia e Servicos S.A	Dx	479.396	216.999	83.472	175.701	441.170		
	Coelce S.A	Dx	937.058	423.267	204.852	62.166	607.740		
	C.G.T Fortaleza S.A	Gx	338.872	172.617	125.845	38.190	285.942		
	Cachoeira Dourada S.A	Gx	431.296	219.155	159.773	48.486	363.034		
	Eólica Fazenda Nova Geração e Comercialização de Energia S.A	Gx	-	-	-	-	-		
	EGP Modelo I Eólica	Gx	-	-	-	-	-		
	EGP Modelo II Eólica	Gx	-	-	-	-	-		
	CIEN S.A	Tx	312.562	159.214	116.074	35.225	263.741		
	Enel Brasil S.A	Hold	(53.219)	(27.109)	(19.763)	(5.997)	(44.906)		
	En-Brasil Comercio e Serviços S.A	Otros	162.345	82.696	60.295	18.291	136.986		
	Ingendesa do Brasil Ltda.	Otros	-	-	-	-	-		
	<b>Total Brasil</b>		<b>2.608.311</b>	<b>1.246.840</b>	<b>730.547</b>	<b>372.061</b>	<b>2.053.707</b>		



## Descripción operacional

### Antecedentes

#### Perspectiva económica

Las proyecciones de crecimiento del PIB de Brasil son de -3,6% para el 2016 y el promedio esperado para el período 2017 – 2021 se estima en 1,7%. Se estima que la inflación de 2016 alcance los 7,5%, para luego caer anualmente hasta llegar a una inflación de 4,6% en el año 2021.

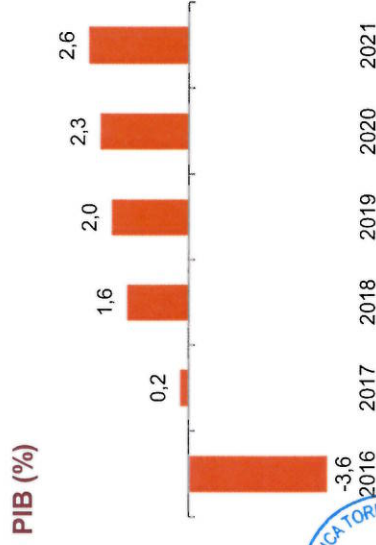
#### Sector energético

La industria eléctrica está organizada en un gran sistema eléctrico interconectado (Sistema Interligado Nacional), que comprende la mayoría de las regiones de Brasil. La generación, transmisión, distribución y comercialización son actividades legalmente separadas en Brasil. La industria está regulada por el Ministerio de Minas y Energía (MME) y la Agencia Nacional de Energía Eléctrica (ANEEL).

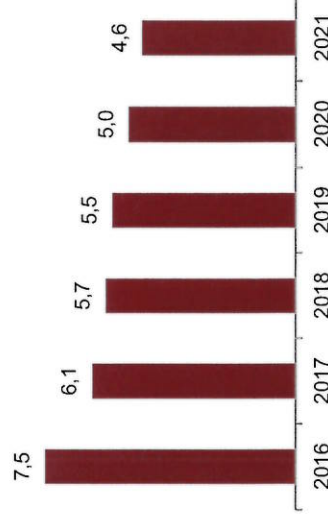
- En el sector de *generación*, el precio mayorista se basa en los precios medios de las licitaciones, existiendo procesos independientes de licitación de energía existente y de energía nueva.

- En el sector de *transmisión*, las tarifas para las empresas de transmisión son fijadas por el Gobierno brasileño. El cargo por transmisión es fijo y los ingresos de transmisión no dependen de la cantidad de electricidad transmitida.

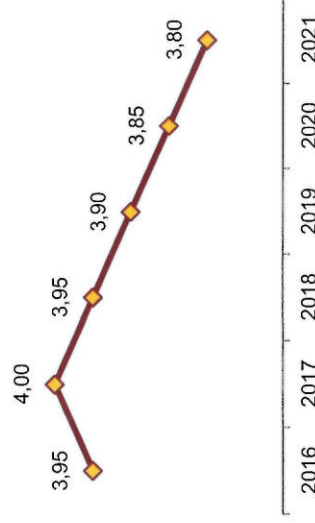
- El sector de *distribución* opera a través de compañías a las que se les otorgan concesiones. Los distribuidores no están facultados para: (i) desarrollar actividades relacionadas con la generación o transmisión de electricidad; (ii) vender electricidad a clientes no regulados, (iii) mantener, directa o indirectamente interés patrimonial en cualquier otra empresa, corporación o sociedad; o (iv) desarrollar actividades que no están relacionadas con sus respectivas concesiones.



Inflación (%)



Tipo de cambio al cierre BRL/USD



Fuente: Management Presentations

Endesa América S.A.

PwC

## Descripción operacional Antecedentes

### Marco regulatorio actual - Generación

Los Agentes Generadores pueden vender energía eléctrica dentro de dos ambientes de contratación: (i) el Ambiente de Contratación Regulados (ACR) donde operan las empresas de distribución, en el que la compra de energía debe llevarse a cabo en virtud del proceso de licitaciones coordinado por ANEE; y (ii) el Ambiente de Contratación Libres (ACL), en el que las condiciones para la compra de energía son negociables directamente entre los proveedores y sus clientes.

Los contratos de venta de los generadores son registrados en la Cámara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) y forman parte de la base para la contabilización y la determinación de ajustes por diferencias en el mercado de corto plazo.

Las nuevas licitaciones de energía contemplan contratos de largo plazo (20-25 años para las plantas térmicas y 30 para las hidro) en los que los nuevos proyectos de generación deben cubrir los crecimientos de demanda previstos por las distribuidoras.

### Marco regulatorio actual – Distribución

Las empresas de distribución compran la electricidad a través de licitaciones (que se realizan anualmente) que son reguladas por ANEEL y organizadas por CCEE. El Gobierno también tiene el derecho de llamar a licitaciones especiales para electricidad renovable (biomasa, mini hidro, solar y plantas eólicas).

Existen tres tipos de revisiones de las tarifas a los consumidores finales: (i) el Índice de Reposicionamiento Tarifario (IRT), que se ajusta por inflación; (ii) la Revisión Tarifaria Ordinaria (RTO) a realizar cada cuatro o cinco años en función de cada contrato de concesión, y (iii) la

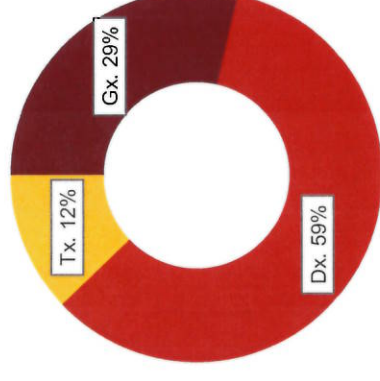
Revisión Tarifaria Extraordinaria (RTE), que se llevan a cabo cuando en el sector se produce un evento relevante que afecta significativamente el valor de la tarifa. Todas las revisiones y reposicionamientos tarifarios son aprobados por ANEE.

### Desempeño financiero Grupo Enersis

El EBITDA total que el grupo percibió de sus operaciones en este país en el año 2015 fue de BRL 1.898 millones, provenientes en un 59% del sector distribución, 29% de generación y un 12% de transmisión.

En distribución el grupo participa en Brasil a través de Ampla y Coelce con un total de 22.776 GWh de ventas de energía a 6,7 millones de clientes. En generación participa a través de Centrais Eléctricas Cachoeira Dourada y de C.G.T con una capacidad total instalada en centrales hidroeléctricas y termoeléctricas de 987 MW al 2015.

### EBITDA 2015 por línea de negocio

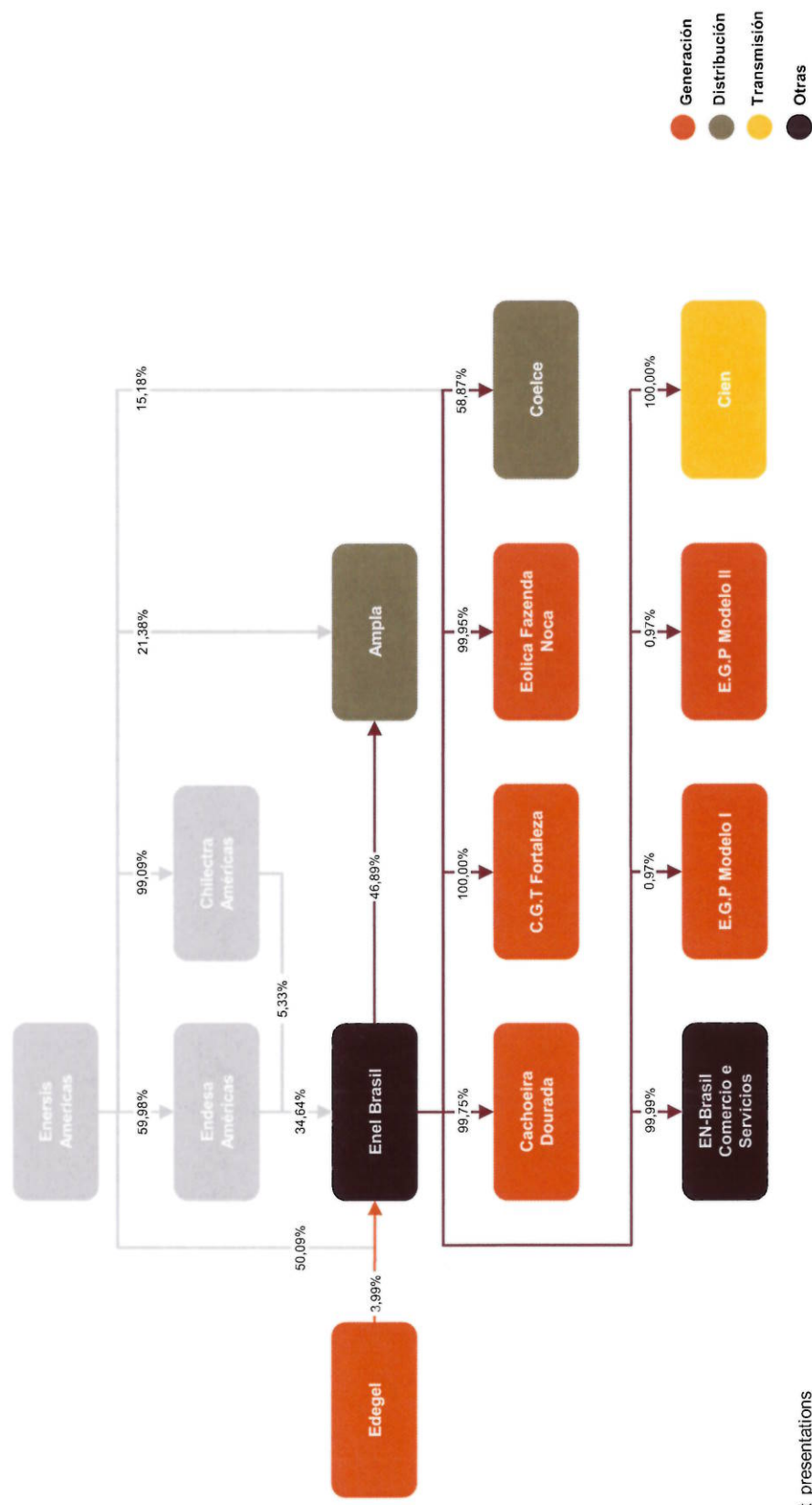


Fuente: Análisis PwC

# Descripción operacional

## Negocio de Generación, Distribución y Transmisión

Gráfico de sociedades participadas – Negocio de Generación, Distribución y Transmisión



Fuente: Management presentations

## Descripción operacional Negocio de Generación, Distribución y Transmisión

### Negocio generación

La generación de energía eléctrica en Brasil es realizada a través de Cachoeira y Fortaleza. Estas empresas poseen en conjunto 987 MW de capacidad instalada (>1% de la capacidad instalada en el país).

La generación eléctrica alcanzó durante el año 2015 los 4,400 GWh (en comparación con los 560 TWh de la generación total de dicho país). Para el año 2015, el 87% de la energía que producen las centrales se encontraba asegurado a través de contratos (2016: 75% energía contratada).

Capacidad instalada (MW)	2014	2015
Cachoeira (hidro de pasada)	665	665
Fortaleza (ciclo combinado)	322	322
<b>Total</b>	<b>987</b>	<b>987</b>
Generación de energía eléctrica (GWh)		
Cachoeira	2.741	2.057
Fortaleza	3.903	2.342
<b>Total</b>	<b>6.644</b>	<b>4.399</b>
Venta de energía eléctrica (GWh)		
Cachoeira	2.484	3.215
Fortaleza	3.205	3.326
<b>Total</b>	<b>5.689</b>	<b>6.541</b>

Fuente: Memoria anual de la Compañía de 2014 y 2015



### Negocio Distribución y Transmisión

#### Transmisión

Cien es la empresa de conversión y transmisión de energía en Brasil, que se encuentra conformada por dos estaciones (GARABI I y II) y líneas de transmisión (1.000 Km de extensión total) entre Brasil y Argentina (administradas por las subsidiarias CTM y TESA).

#### Distribución

La distribución de energía eléctrica en el país es realizada a través de las compañías Ampla (ubicadas en el estado de Rio de Janeiro) y Coelce (ubicada en el estado de Ceará). Entre ambas sociedades tienen una cobertura total de 180.000 km<sup>2</sup> aproximadamente y atienden a más de 6,6 millones de clientes.

Actualmente, Ampla se encuentra en proceso del 4to ciclo tarifario que considera las siguientes premisas:

- Inclusión de un nuevo opex regulatorio
- Definición de una nueva morosidad regulatoria
- Nueva remuneración de capital, basado en nuevo WACC y regulaciones para los activos no eléctricos.
- Revisión de las pérdidas de energías identificadas por el organismo regulador.

## Descripción por compañía

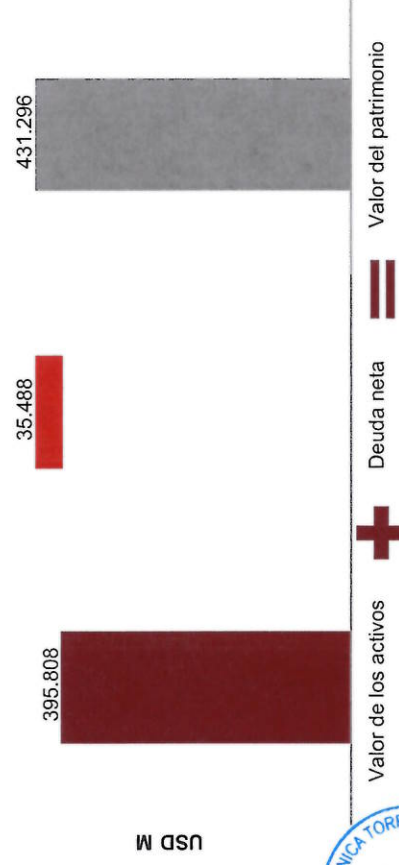
### Centrais Eléctricas Cachoeira Dourada S.A.



Reales \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	655.475	466.438	430.546
% margen bruto	54,1%	81,0%	57,7%
% margen EBITDA	49,3%	72,6%	52,5%
% margen neto	44,8%	46,9%	34,7%

Reales \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	113.649
Total deuda neta, en USD	35.488

### Resultado de la valorización del patrimonio



35.488 de cambio BRL/USD \$3,20 al 30 de junio de 2016.

### Información de la Sociedad

#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

Se ubica en el Estado de Goiás, a 240 km al sur de Goiânia. Posee diez unidades con un total de 665 MW de capacidad instalada. Es hidroeléctrica de pasada y utiliza las aguas del río Paranaíba.

La generación neta durante 2015 fue de 2.057 GWh, mientras que las ventas alcanzaron los 3.215 GWh.

#### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	13,71%
Período de proyección de flujos	2016 - 2027
Fin de concesión	Año 2027
Tasa de crecimiento g	N/A
CAGR % (cinco años)	7,89%



## Descripción por compañía

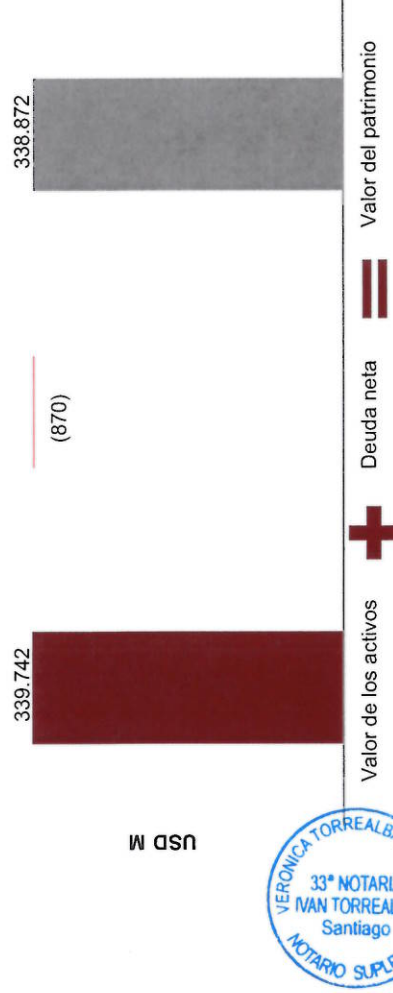
### C.G.T Fortaleza S.A.



Reales \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	869.183	810.237	384.169
% margen bruto	24,9%	30,1%	44,4%
% margen EBITDA	20,6%	25,2%	38,9%
% margen neto	11,3%	15,6%	23,0%

Reales \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(2.785)
Total deuda neta, en USD	(870)

#### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio BRL/USD \$3,20 al 30 de junio de 2016.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

Se ubica en el municipio de Caucaia, a 50 km de la capital del estado de Ceará. Es una central térmica de ciclo combinado de 322 MW que utiliza gas natural, y tiene capacidad para generar un tercio de las necesidades de energía eléctrica de Ceará, que alberga una población de aproximadamente 8,2 millones de personas.

La generación eléctrica de 2014 fue de 2.342 GWh, mientras que sus ventas alcanzaron los 3.326 GWh.

##### Detalles de la valorización

###### Descripción

Tasa de descuento	13,71%
Período de proyección de flujos	2016 – 2031
Fin de concesión	Año 2031
Tasa de crecimiento g	N/A
CAGR % (cinco años)	3,67%

## Descripción por compañía

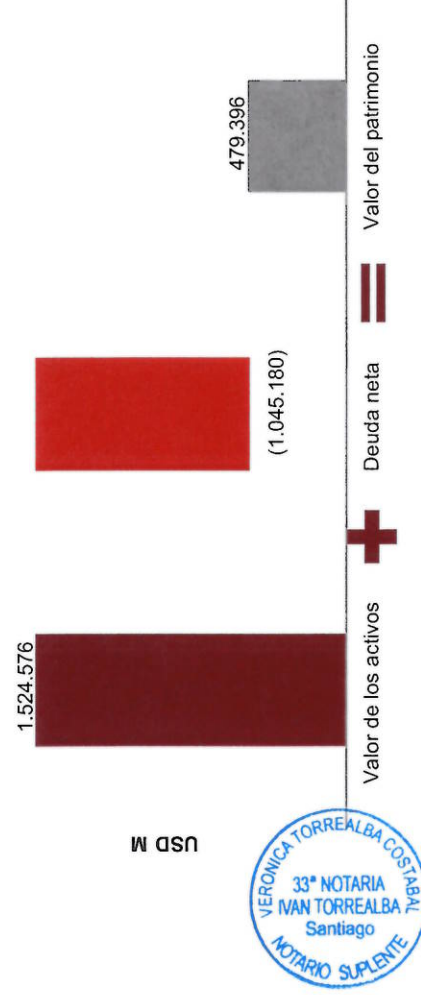
### Ampla Energía y Servicios S.A.



Reales \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	4.503.905	5.230.081	2.051.357
% margen bruto	35,2%	21,6%	31,1%
% margen EBITDA	23,0%	8,6%	11,9%
% margen neto	4,6%	-1,1%	-6,2%

Reales \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(3.347.190)
Total deuda neta, en USD	(1.045.180)

### Resultado de la valorización del patrimonio



### Información de la Sociedad

#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

Ampla es una compañía de distribución de energía con actuación en un 73% del territorio del Estado del Río de Janeiro, lo que corresponde a un área de 32.188 km<sup>2</sup>.

Durante 2015, Ampla entregó servicio de energía eléctrica a 2.996.676 clientes, un 4,2% más que en 2014. Las ventas de energía en 2015 alcanzaron un total de 11.547 GWh, que representó una disminución de 1,1% en relación a 2014.

#### Detalles de la valorización

##### Descripción

Tasa de descuento	12,97%
Período de proyección de flujos	2016 – 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	4,60%
CAGR % (cinco años)	7,55%

Tipo de cambio BRL/USD \$3,20 al 30 de junio de 2016.

## Descripción por compañía

### Coelce S.A.

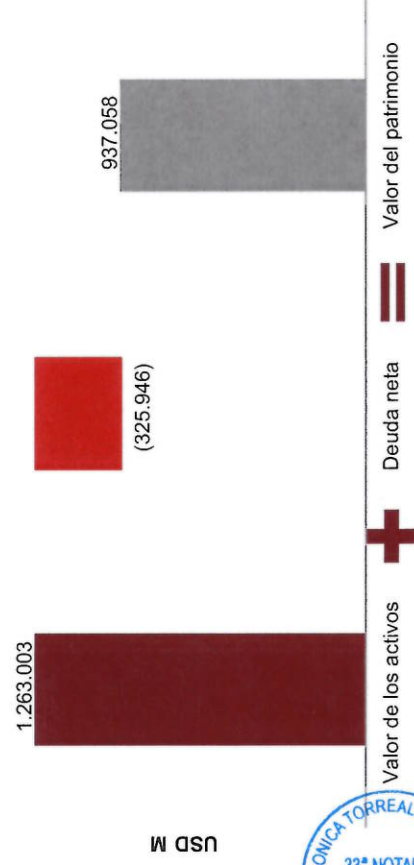


Negocio  
(Dx)

Reales \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	3.615.984	4.127.215	1.892.521
% margen bruto	30,8%	28,2%	34,9%
% margen EBITDA	19,0%	16,4%	22,0%
% margen neto	6,5%	8,9%	11,6%

Reales \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(1.043.841)
Total deuda neta, en USD	(325.946)

### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio BRL/USD \$3,20 al 30 de junio de 2016.

### Información de la Sociedad

#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

Es la compañía de distribución eléctrica del Estado de Ceará, en el noreste de Brasil, y abarca una zona de concesión de 148.921 km2. La empresa atiende a una población de más de 9 millones de habitantes.

Las ventas de energía en 2015 fue de 11.229 GWh, aumentando un 0,6% con respecto al año 2014. El número de clientes, al cierre de 2015, aumentó a 3.757.651 lo que significa un 3,7% de variación en comparación al cierre del ejercicio de 2014.

#### Detalles de la valorización

Descripción	2016 – 2020
Tasa de descuento	12,97%
Período de proyección de flujos	N/A
Fin de concesión	4,60%
Tasa de crecimiento g	4,56%
CAGR % (cinco años)	

## Descripción por compañía

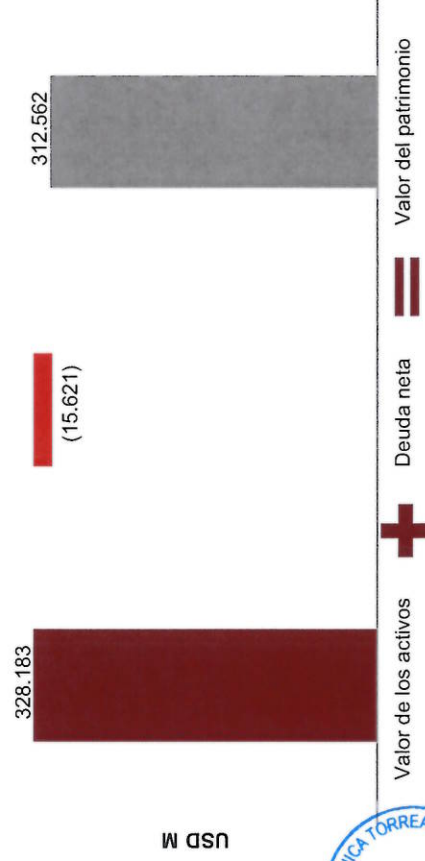
### Compañía de Interconexión Energética S.A. (CIEN)



Reales \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	279.155	282.899	127.457
% margen bruto	95,1%	94,4%	95,7%
% margen EBITDA	80,0%	81,3%	85,5%
% margen neto	50,4%	58,5%	29,9%

Reales \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(50.027)
Total deuda neta, en USD	(15.621)

#### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio BRL/USD \$3,20 al 30 de junio de 2016.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

La Compañía de Interconexión Energética S.A. (CIEN) es una empresa de transmisión de energía de Brasil. Su complejo está formado por dos estaciones de conversión de frecuencia Garabi I y Garabi II, que convierten en ambos sentidos las frecuencias de Brasil (60 Hertz) y Argentina (50 Hertz), y las líneas de Transmisión. En el lado argentino son administradas por dos subsidiarias: la Compañía de Transmisión del Mercosur S.A. (CTM) y la Transportadora de Energía S.A. (TESA), en ambas Endesa Cien mantiene control 100% del capital.

El sistema de interconexión consiste de dos líneas de transmisión, con extensión total de 1.000 km, y la Estación Convertora de Garabi.

##### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	12,57%
Período de proyección de flujos	2016 – 2022
Fin de concesión	Año 2022
Tasa de crecimiento g	N/A
CAGR % (cinco años)	-3,24%

## Descripción por compañía

### En-Brasil Comercio e Serviços S.A.



Reales \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	22.832	28.546	15.213
% margen bruto	52,2%	45,7%	41,7%
% margen EBITDA	11,0%	-11,0%	-19,9%
% margen neto	0,3%	-24,7%	-23,2%

Reales \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(7.373)
Total deuda neta, en USD	(2.302)

### Información de la Sociedad

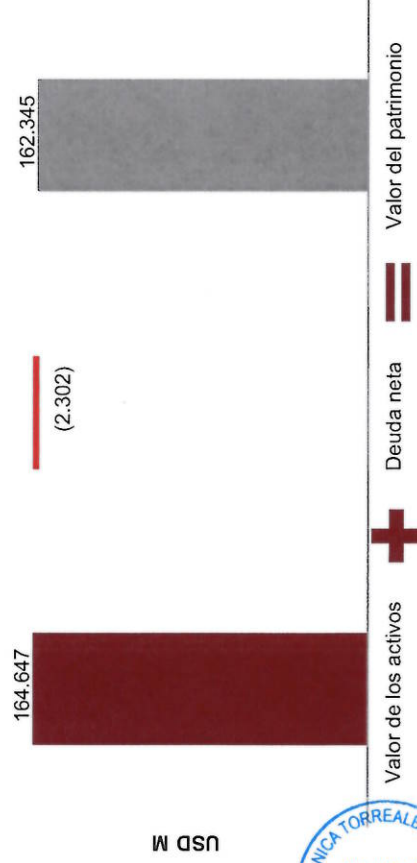
#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

La sociedad tiene como objeto la prestación de servicios para el sector de energía eléctrica.

#### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio BRL/USD \$3,20 al 30 de junio de 2016.

#### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	16,98%
Período de proyección de flujos	2016 – 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	4,60%
CAGR % (cinco años)	81,76%

## Descripción por compañía

### Otras sociedades en Brasil

Basados en la información proporcionada en el dataroom y a lo informado por la Administración, detallamos a continuación las sociedades brasileñas que no se encuentran operativas o no poseen activos (además de las inversiones en otras sociedades del Grupo que ya están incluidas en la valoración) o pasivos significativos.

Empresa	Sector	Descripción	Propiedad (%)
EGP Modelo I Eólica (a)	Gx	Generación de energía eléctrica de origen eólica.	Enersis (0,50%); Chilectra (0,11%); Endesa (0,36%)
EGP Modelo II Eólica (a)	Gx	Generación de energía eléctrica de origen eólica.	Enersis (0,50%); Chilectra (0,11%); Endesa (0,36%)
Eólica Fazenda Nova Geração e Comercialização de Energia S.A. (a)	Gx	Generación de energía eléctrica.	Enersis (50,91%); Chilectra (11,26%); Endesa (37,12%)
Enel Brasil S.A. (b)	Otros	Maneja los activos de Enersis, Endesa Chile y Chilectra en Brasil.	Enersis (50,94%); Chilectra (11,27%); Endesa (37,14%)
Ingendesa do Brasil Ltda. (a)	Otros	Prestación de servicios de ingeniería.	Enersis (3,74%); Endesa (96,25%)



- (a) Información solicitada a la Administración y no proporcionada  
 (b) Proyecciones financieras sólo incluyen gastos operacionales

# Colombia



## Estimación de valor económico Colombia

A continuación se presenta un resumen de las valorizaciones económicas de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., al 30 de junio de 2016 correspondientes a las operaciones en Colombia:

Cifras en USD miles

País	Compañía	Negocio	Valor Patrimonial		Participación		Participación		Participación	
			total	directo	Enersis Américas	patrimonial	Chilectra Américas	patrimonial	Enersis Américas	patrimonial total
Colombia	Emgesa S.A.	Gx	4.760.915	1.028.721	1.279.448	-	-	-	-	1.796.146
	Emgesa Panamá S.A.	Gx	0	-	-	-	-	-	-	-
	EEC S.A.	Dx	-	-	-	-	-	-	-	-
	Codensa S.A.	Dx	2.445.329	944.874	-	-	225.704	-	-	1.168.525
	Inversora Codensa S.A.S.	Hold	-	-	-	-	-	-	-	-
	Deca S.A.	Hold	-	-	-	-	-	-	-	-
Sociedad Portuaria Central Cartagena S.A.			2.208	495	563	-	-	-	-	843
<b>Total Colombia</b>			<b>7.208.453</b>	<b>1.974.090</b>	<b>1.280.011</b>	<b>225.714</b>	<b>225.714</b>	<b>2.965.514</b>		





## Descripción operacional Antecedentes

### Perspectiva económica

Las proyecciones de crecimiento del PIB de Colombia son de 2,6% para el 2016 y el promedio esperado para el período 2017 – 2021 se estima en 3,1%. Se estima que la inflación de 2016 alcance los 7,1%, para luego caer anualmente hasta llegar a una inflación de 3,5% en el año 2021.

### Sector energético

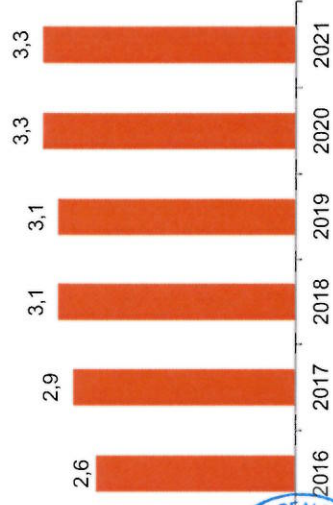
Para operar o iniciar proyectos, se deben obtener, de las autoridades competentes, los permisos respecto de los aspectos medioambientales, sanitarios y derechos de agua, y aquellos de naturaleza municipal que sean requeridos. El Ministerio de Minas y Energía (MME) define la política del Gobierno para el sector energético.

- En el sector de generación, las transacciones de electricidad son efectuadas bajo las modalidades de mercado spot, contratos bilaterales y el cargo de confiabilidad. Las empresas de generación deben participar del despacho central de manera obligatoria (aplicables a centrales >= 20MW).

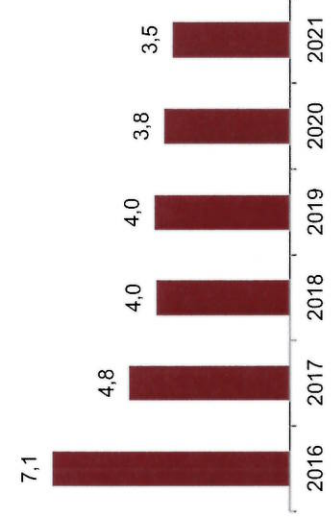
- El sector de transmisión opera con ingreso anual fijo garantizado determinado por el valor nuevo de reemplazo de las redes y equipos y por el valor resultante de los procesos de licitación que adjudican nuevos proyectos en el Sistema de Transmisión Nacional (STN).

- En el sector de distribución, los distribuidores, u operadores de red, son responsables de la planificación, inversión, operación y mantenimiento de redes eléctricas con tensiones menores a 220 kV. Cualquier cliente puede tener acceso a una red de distribución para lo cual paga un cargo de conexión.

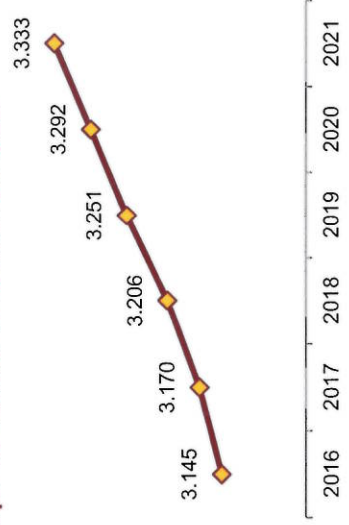
PIB (%)



Inflación (%)



Tipo de cambio al cierre COP/USD



## Descripción operacional Antecedentes

### Marco regulatorio actual - Generación

En el mercado de energía de corto plazo, operativamente el Centro Nacional de Despacho (CND) recibe, cada día, las ofertas de precios y la declaración de disponibilidad comercial para cada hora en el día siguiente, de todos los generadores participantes del mercado mayorista. Con base en esta información, el CND realiza un despacho económico mediante un procedimiento optimizado para el periodo de 24 horas del día siguiente, tomando en cuenta las restricciones eléctricas y operativas del sistema, así como otras condiciones necesarias para satisfacer la demanda de energía esperada para el siguiente día de manera segura, confiable y económica, desde el punto de vista del costo. A diferencia del resto de países en los que el despacho es centralizado con base en costes variables de producción, en Colombia el despacho se basa en precios ofertados por los agentes.

### Marco regulatorio actual – Distribución

Las compañías de distribución tienen libertad para adquirir su suministro, pudiendo definir las condiciones de los procesos de licitación pública para adquirir la energía requerida para el mercado regulado y pudiendo, también, acudir al mercado spot para comprar energía.

Los cargos de distribución son fijados por la CREG basándose en el valor nuevo de reemplazo de los activos de distribución existentes, el costo de capital, los activos no eléctricos; así como los costos operacionales y de mantenimiento para cada compañía, y se definen para cuatro niveles de voltaje diferentes, así: Nivel 1 menor a 1 kV, Nivel 2 mayor o igual a 1 kV y menor a 30kV, Nivel 3 mayor o igual a 30 kV y menor a 57.5 kV y Nivel IV hasta mayor o igual a 57.5 kV y menor a 138 kV. Los Niveles 1,

2 y 3 de tensión son denominados Sistemas de Distribución Local (SDL) y el Nivel 4 se denomina Sistema de Transmisión Regional (STR).

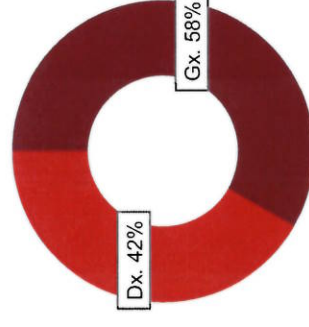
En la actualidad, está en curso el proceso de revisión de los cargos de distribución para el quinquenio 2015-2019.

### Desempeño financiero Grupo Enersis

El EBITDA total que el grupo percibió de sus operaciones en este país en el año 2015 fue de COP 2.926.782 millones, provenientes en un 42% del sector distribución y un 58% de generación.

En distribución el grupo participa en Colombia a través de Codensa con un total de 13.946 GWh de ventas de energía a 2,8 millones de clientes. En generación participa a través de Emgesa con una capacidad total instalada en centrales hidroeléctricas y termoeléctricas de 3.459 MW al 2015.

### EBITDA 2015 por línea de negocio



Fuente: Análisis PwC

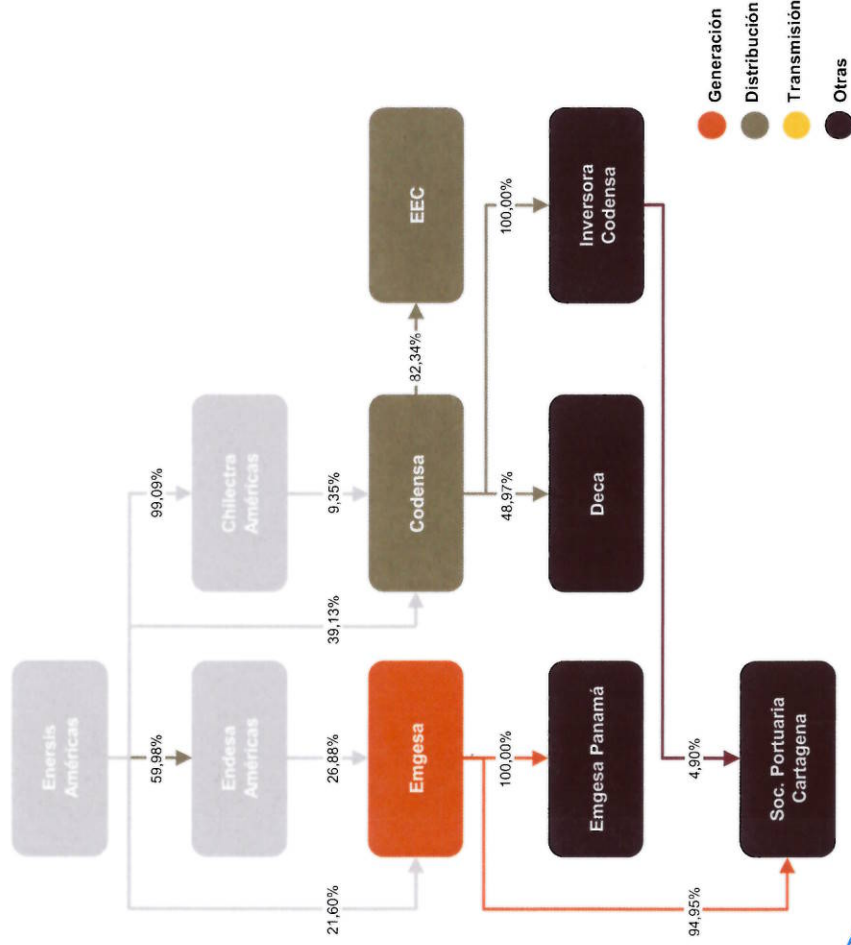
# Descripción operacional

## Negocio de Generación y Distribución

### Gráfico de sociedades participadas – Negocio de Generación y Distribución **Negocio generación**

La generación de energía eléctrica en Colombia es realizada a través de Emgesa. Esta empresa posee en conjunto 3.459 MW a través de sus 14 centrales como capacidad instalada (20,9% de la capacidad instalada en el país).

La generación eléctrica alcanzó durante el año 2015 los 11.406 GWh (en comparación con los 560 TWh de la generación total de dicho país).



Capacidad instalada (MW)		2014	2015
Emgesa		3.059	3.459
<b>Total</b>		<b>3.059</b>	<b>3.459</b>
Generación de energía eléctrica (GWh)			
Emgesa		13.559	13.705
<b>Total</b>		<b>13.559</b>	<b>13.705</b>
Venta de energía eléctrica (GWh)			
Emgesa		15.773	16.886
<b>Total</b>		<b>15.773</b>	<b>16.886</b>

Fuente: Memoria anual de la Compañía de 2015

No esta actualmente contemplada la ejecución de nuevos proyectos en el país.

Fuente: Management presentations



Endesa Américas S.A.

## *Descripción operacional* Negocio de Generación y Distribución

### **Negocio distribución**

En Colombia, existen otras 31 distribuidoras que participan en el sistema eléctrico. Codensa (22% de la demanda nacional de energía eléctrica) y EEC son las sociedades que prestan servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica en Bogotá y Cundinamarca.

Codensa tiene una cobertura total de 14.400 km<sup>2</sup> aproximadamente y atiende a más de 2,8 millones de clientes. Durante el año 2015, inició el proceso de fusión de Codensa y EEC y se estima que a finales del año 2016, finalice el proceso de fusión.

<b>Datos de operación</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Venta de energía eléctrica (GWh)</b>	14.724	15.048
<b>Total clientes (miles)</b>	2.774	2.865
<b>Tasa anual de pérdidas de energía</b>	7,19%	7,26%

Fuente: Memoria anual de la Compañía de 2014 y 2015



## Descripción por compañía

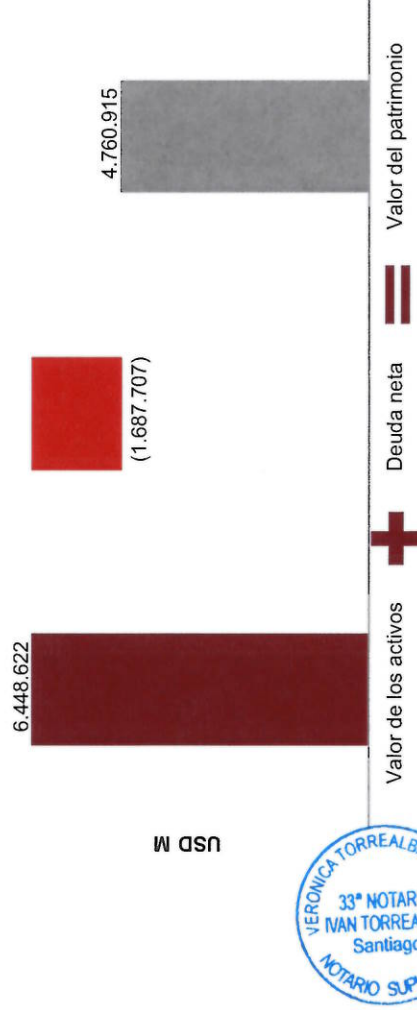
### Emgesa S.A.



Pesos colombianos \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	2.640.020.864	3.268.277.101	1.960.822.911
% margen bruto	70,7%	58,7%	60,4%
% margen EBITDA	64,8%	52,2%	54,3%
% margen neto	38,3%	27,2%	22,2%

Pesos colombianos \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(4.926.685.702)
Total deuda neta, en USD	(1.687.707)

#### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio COL/USD \$2.919,16 al 30 de junio de 2016.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

Es la mayor empresa de generación eléctrica de Colombia, situada en el entorno de la ciudad de Bogotá. La conforman 13 centrales que totalizan una potencia de 3.059 MW, entre las cuales se encuentra El Guavio, de 1.213 MW, la central hidroeléctrica más grande de ese país. De las 13 centrales existentes, 11 son hidroeléctricas y dos térmicas.

La nueva central Hidroeléctrica de El Quimbo inició su operación comercial el 16 de noviembre de 2015.

##### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	10,94%
Periodo de proyección de flujos	2016 – 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	3,50%
CAGR % (cinco años)	3,36%

## Descripción por compañía

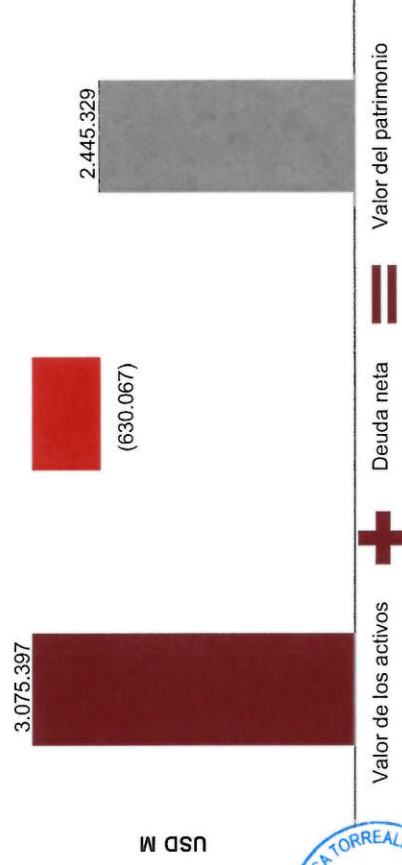
### Codensa S.A. E.S.P.



Pesos colombianos \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	3.443.835.423	3.711.866.086	2.011.361.179
% margen bruto	44,3%	43,4%	42,7%
% margen EBITDA	33,8%	32,9%	32,7%
% margen neto	15,6%	13,9%	13,6%

Pesos colombianos \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta (Codensa + EEC)	(1.839.267.722)
Total deuda neta, en USD	(630.067)

### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio COL/USD \$2.919,16 al 30 de junio de 2016.

### Información de la Sociedad

#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

La empresa distribuye y comercializa a clientes en Bogotá, 97 municipios de los departamentos de Cundinamarca, 8 municipios de Boyacá y 1 municipio de Tolima en un área de 14.456 km2.

Codensa se concentra principalmente en prestar servicios a clientes regulados aunque también atiende algunos clientes industriales, comerciales y de alumbrado público de municipios.

#### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	10,27%
Período de proyección de flujos	2016 – 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	3,50%
CAGR % (cinco años)	5,68%

## Descripción por compañía

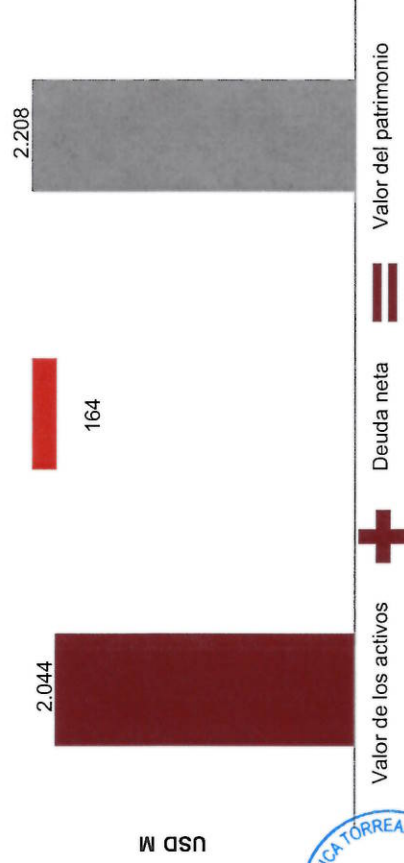
### Sociedad Portuaria Central Cartagena S.A.



Pesos colombianos \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	608.442	621.454	394.094
% margen bruto	100,0%	100,0%	100,0%
% margen EBITDA	41,3%	41,1%	54,1%
% margen neto	7,5%	9,8%	22,9%

Pesos colombianos \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	477.696
Total deuda neta, en USD	164

#### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio COL/USD \$2.919,16 al 30 de junio de 2016.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

La empresa tiene como objetivo la inversión, construcción y mantenimiento de muelles en el puerto de Cartagena. Corresponde al contrato de concesión portuaria celebrado con la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI). Considera la ejecución de obras de infraestructura que permitirán una optimización en la operación.

##### Detalles de la valorización

Descripción	Valorización
Tasa de descuento	9,88%
Período de proyección de flujos	2016 – 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	3,50%
CAGR % (cinco años)	9,95%

## Resultados de la valorización Otras sociedades en Colombia

Basados en la información proporcionada en el dataroom y a lo informado por la Administración, detallamos a continuación las sociedades colombianas que no se encuentran operativas o no poseen activos (además de las inversiones en otras sociedades del Grupo que ya están incluidas en la valoración) o pasivos significativos.

Empresa	Sector	Descripción	Propiedad (%)
Emgesa Panamá S.A. (b)	Gx	Compra, venta, importación y exportación de electricidad.	Enersis (21,60%); Endesa (26,87%)
Inversora Codensa S.A.S. (a)	Otros	Participación minoritaria en Sociedad Portuaria Central Cartagena S.A..	Enersis (39,13%); Chilectra (9,35%); Endesa (1,25%)

- (a) Información solicitada a la Administración y no proporcionada.  
 (b) Proyecciones financieras solo incluyen gastos operacionales





# Perú



## Estimación de valor económico Perú

A continuación se presenta un resumen de las valorizaciones económicas de Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., al 30 de junio de 2016 correspondiente a las operaciones en Perú:

Cifras en USD miles

País	Compañía	Negocio	Valor		Participación		Participación		Participación patrimonial total Enersis Américas
			Patrimonial total	patrimonial directo	patrimonial Enersis Américas	patrimonial Chilectra Américas			
	Chinango S.A.C.	Gx	395.374	66.861	197.555	-	-	185.357	
	Edegel S.A.	Gx	2.215.237	468.272	1.383.600	-	-	1.298.168	
	Empresa Eléctrica De Piura S.A.	Gx	209.046	201.729	-	-	-	201.729	
	Compañía Energética Veracruz S.A.C.	Gx	-	-	-	-	-	-	
	Edelnor S.A.	Dx	1.348.359	810.353	-	210.139	-	1.018.581	
	Inversiones Distilima S.A.	Otros	29.070	20.304	-	8.766	-	28.990	
	Generandes Perú S.A.	Otros	585	228	357	-	-	442	
	Generalima S.A.	Otros	(78.733)	(78.733)	-	-	-	(78.733)	
	Empresa Eléctrica Caboblanco S.A.	Otros	8.212	8.212	-	-	-	8.212	
	<b>Total Perú</b>		<b>4.127.149</b>	<b>1.497.227</b>	<b>1.581.512</b>	<b>218.905</b>	<b>2.662.747</b>		



## Descripción operacional Antecedentes

### Perspectiva económica

Para el 2016 se proyecta un crecimiento de un 3,7% y un crecimiento promedio para los años 2017 – 2021 en torno al 4,2%. Se estima que la inflación de 2016 alcance un 3,7%, para luego caer anualmente hasta llegar a una inflación de 2,4% en el año 2021.

### Sector energético

En Perú, las políticas de energías a nivel nacional están constituidas por el Ministerio de Energía y Minas (MINEM) en conjunto con el Ministerio de Ambiente.

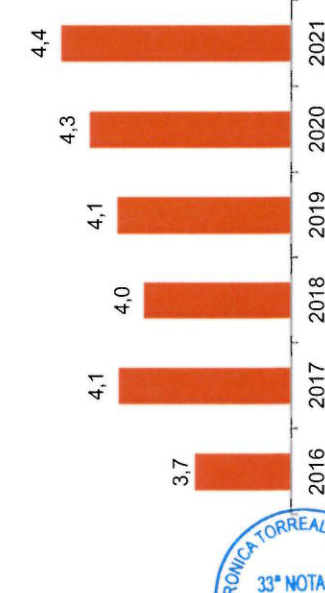
El Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) es operado por el Comité de Operación Económica del Sistema (COES), que coordina el despacho de las unidades de generación en función del mínimo costo y calcula anualmente el precio de barra.

- En el sector de generación, las empresas que poseen una capacidad total instalada mayor a 500 kW requieren de una concesión definitiva otorgada por el MINEM.

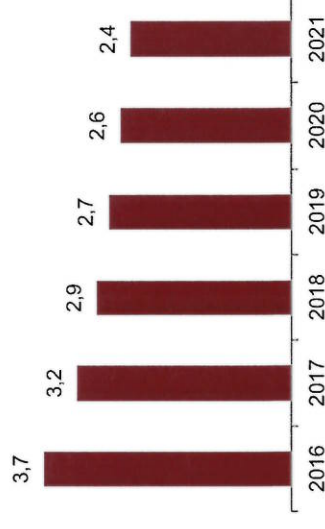
- En el sector de la distribución, los precios a clientes regulados están establecidos por los cargos de energía y potencia, para generación y transmisión, más el Valor Agregado de Distribución o VAD, que considera un retorno regulado por las inversiones, cargos fijos por operación y mantenimiento y un porcentaje estándar por pérdidas de energía en distribución.

- En el sector transmisión, la construcción de líneas del Sistema Complementario son aprobados por Osinergmin, entidad que calcula el costo medio anual a remunerar por cada instalación, considerando estándares de inversión, operación y mantenimiento, una tasa de actualización de 12% antes de impuestos y una vida útil de 30 años.

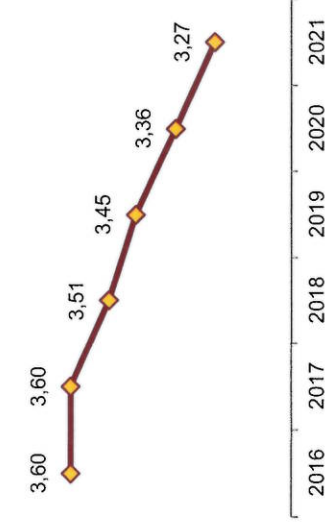
PIB (%)



Inflación (%)



Tipo de cambio al cierre PEN/USD



Fuente: Management Presentations

## Descripción operacional

### Antecedentes

#### Marco regulatorio actual - Generación

El COES es el coordinador del despacho de las operaciones eléctricas, el encargado de la determinación del precio spot y de la administración de las transacciones que ocurren en el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional.

Las transacciones entre generadoras y distribuidoras y/o clientes libres es directo a precios y condiciones mutuamente acordadas.

En la Ley de Concesiones Eléctricas Decreto (*Ley N° 25844 de 1992*), el precio acordado mediante contratos bilaterales no puede ser mayor al precio de barra determinado por el COES en el caso de clientes regulados. Además, la *Ley 28832 de 2006 "Ley para asegurar el desarrollo eficiente de la generación eléctrica"*, estableció que los distribuidores pueden satisfacer la demanda de sus clientes regulados y no regulados bajo contratos suscritos después de un proceso de licitación de potencia y energía supervisado por el Osinermin por una duración de hasta 20 años.

#### Marco regulatorio actual – Distribución

En el Decreto Legislativo N° 1221 del año 2015, se estableció que el retorno de las empresas, determinado por el VAD (valor agregado de distribución), se estimará cada cuatro años a base de una empresa modelo teórica, considerando una tasa interna de retorno del 12% con una desviación del +/-4%.

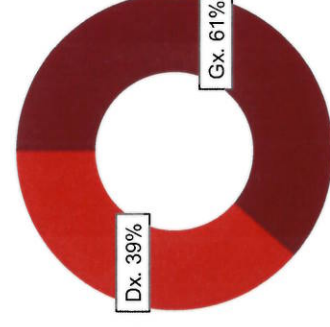
Adicionalmente, se estableció un cargo adicional en la tarifa para los proyectos de innovación tecnológica y eficiencia energética previamente aprobados por el Osinermin y se definió un incentivo a otorgar por mejora de calidad de servicio y la posibilidad de ampliar las zonas de concesión de las distribuidoras asumiendo zonas rurales aledañas a sus zonas de concesión.

#### Desempeño financiero Grupo Enersis

El EBITDA total que el grupo percibió de sus operaciones en este país en el año 2015 fue de PEN 1.690 millones, provenientes en un 39% del sector distribución y un 61% de generación.

En distribución el grupo participa en Perú a través de Edelnor con un total de 7.642 GWh de ventas de energía a 1,3 millones de clientes. En generación participa a través de Edegel, Empresa Eléctrica de Piura y Chinango con una capacidad total instalada en centrales hidroeléctricas y termoeléctricas de 2.049 MW al 2015.

#### EBITDA 2015 por sector



Fuente: Análisis PwC



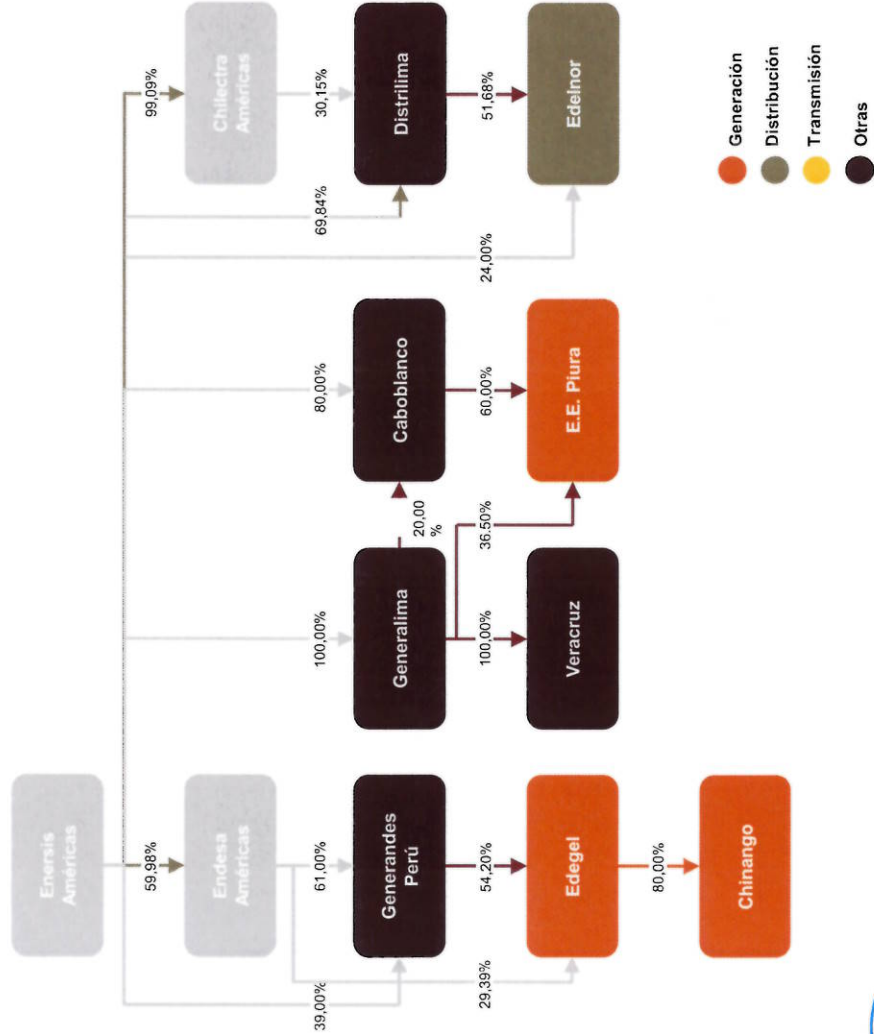
# Descripción operacional

## Negocio de Generación y Distribución

### Gráfico de sociedades participadas – Negocio de Generación y Distribución **Negocio generación**

La generación de energía eléctrica en Perú es realizada a través de Edegel y E.E. Piura. Estas empresas poseen en conjunto 1.983 MW como capacidad instalada en nueve centrales hidroeléctricas (representa el 21% de la capacidad instalada en el país).

La generación eléctrica alcanzó durante el año 2015 los 8.801 GWh (en comparación con los 39,8 TWh de la generación total de dicho país).



Capacidad instalada (MW)		2014	2015
Edegel		1.652	1.686
E.E. Piura		297	297
<b>Total</b>		<b>1.949</b>	<b>1.983</b>
Generación de energía eléctrica (GWh)			
Edegel		8.609	8.218
E.E. Piura		453	583
<b>Total</b>		<b>9.062</b>	<b>8.801</b>
Venta de energía eléctrica (GWh)			
Edegel		9.320	8.633
E.E. Piura		n.a.	n.a.
<b>Total</b>		<b>9.320</b>	<b>8.633</b>

Fuente: Memoria anual de la Compañía de 2014 y 2015

No está actualmente contemplada la ejecución de nuevos proyectos en el país.

Fuente: Management presentations



## *Descripción operacional* Negocio de Generación y Distribución

### **Negocio distribución**

Edelnor es la empresa concesionaria del servicio público de electricidad en la zona norte de Lima Metropolitana, en la provincia constitucional del Callao y en las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. La zona de concesión abarca un total de 1.517 km<sup>2</sup>. Atiende a 52 distritos de forma exclusiva y comparte cinco distritos adicionales con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. Distribuye energía a 1.336.610 clientes

<b>Datos de operación</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Venta de energía eléctrica (GWh)</b>	7.338	7.624
<b>Total clientes (miles)</b>	1.294	1.337
<b>Tasa anual de pérdidas de energía</b>	7,95%	3,80%

Fuente: Memoria anual de la Compañía de 2014 y 2015



## Descripción por compañía

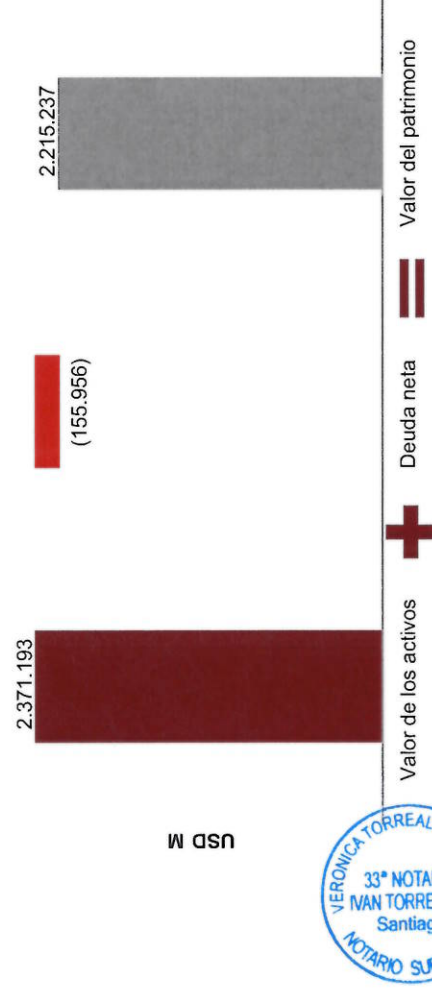
### Edegel S.A.A.



Nuevo Sol \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	1.589.624	1.671.647	925.244
% margen bruto	60,0%	58,3%	55,0%
% margen EBITDA	50,3%	47,7%	45,2%
% margen neto	33,2%	26,5%	25,5%

Nuevo Sol \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(512.533)
Total deuda neta, en USD	(155.956)

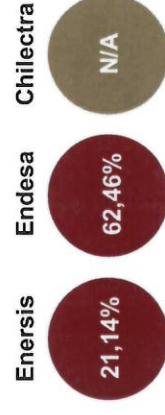
### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio PEN/USD \$3,29 al 30 de junio de 2016.

### Información de la Sociedad

#### Propiedad en la sociedad



#### Descripción general

Se ubica en el entorno de la ciudad de Lima. La conforman siete centrales hidráulicas y dos centrales térmicas, que totalizan una potencia de 1.652 MW. Las plantas térmicas utilizan gas natural como combustible principal y diesel como combustible alternativo.

#### Detalles de la valorización

Descripción	2016 – 2020
Tasa de descuento	9,28%
Periodo de proyección de flujos	N/A
Fin de concesión	2,40%
Tasa de crecimiento g	6,16%
CAGR % (cinco años)	

## Descripción por compañía

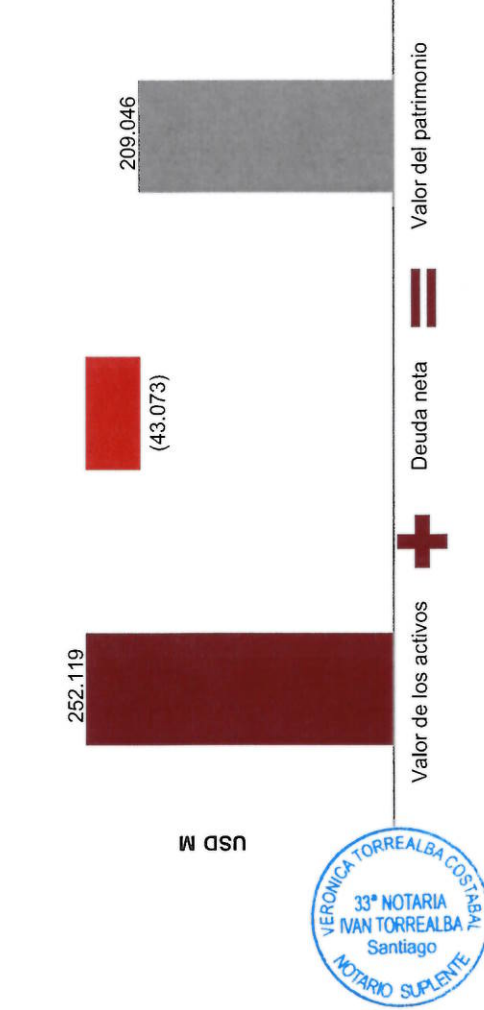
### Empresa Eléctrica de Piura S.A. (EPPSA)



Nuevo Sol \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	253.113	282.493	167.308
% margen bruto	58,9%	55,0%	52,9%
% margen EBITDA	46,2%	39,9%	42,4%
% margen neto	17,8%	13,3%	21,8%

Nuevo Sol \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(141.556)
Total deuda neta, en USD	(43.073)

#### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio PEN/USD \$3,29 al 30 de junio de 2016.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

E.E. Piura cuenta con dos plantas de generación, ubicadas en la provincia de Talara, departamento de Piura, al norte del Perú. Estas son: (i) Central Malacas 2, con una unidad marca ABB de ciclo abierto y que puede operar con o sin inyección de agua, con gas natural, y (ii) Central Malacas 3, con una unidad marca SIEMENS de ciclo abierto en condición de Reserva Fría, con combustible Diesel B5.

##### Detalles de la valorización

Descripción	Detalle
Tasa de descuento	9,28%
Período de proyección de flujos	2016 – 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	2,40%
CAGR % (cinco años)	4,78%



## Descripción por compañía

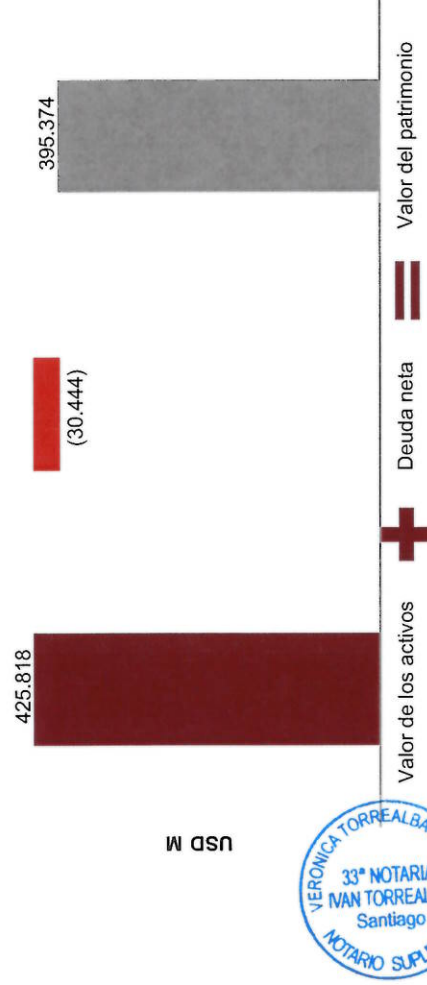
### Chinango S.A.C.



Nuevo Sol \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	172.509	190.209	95.628
% margen bruto	82,5%	78,9%	78,0%
% margen EBITDA	68,6%	67,2%	66,8%
% margen neto	43,3%	38,9%	40,7%

Nuevo Sol \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(100.052)
Total deuda neta, en USD	(30.444)

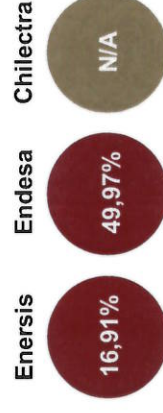
#### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio PEN/USD \$3,29 al 30 de junio de 2016.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

Sociedad controladora de las operaciones es Edegel S.A. (80%).

##### Detalles de la valorización

Descripción	Valor
Tasa de descuento	9,28%
Período de proyección de flujos	2016 – 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	2,40%
CAGR % (cinco años)	1,20%

## Descripción por compañía

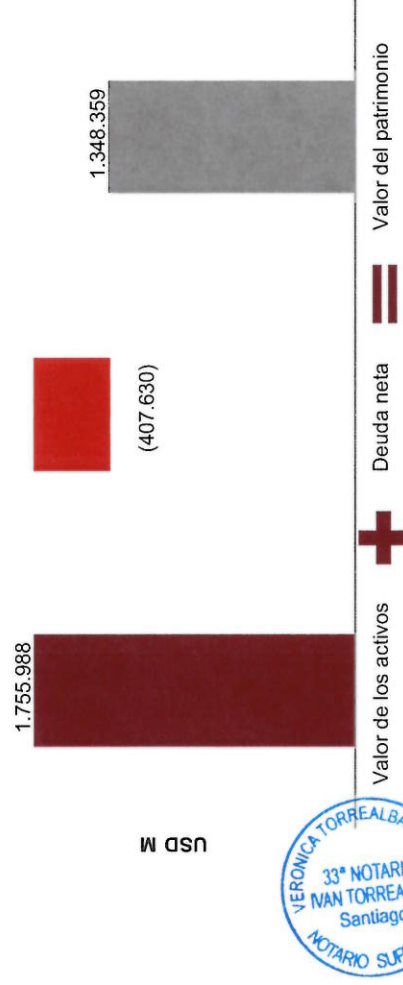
### Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. (Edelnor)



Nuevo Sol \$, en miles	FY2014	FY2015	6M2016
Ingresos operacionales	2.382.842	2.733.124	1.519.982
% margen bruto	34,2%	32,6%	32,7%
% margen EBITDA	24,2%	23,9%	24,2%
% margen neto	12,5%	11,3%	12,1%

Nuevo Sol \$, en miles	30-jun-16
Total deuda neta	(1.339.634)
Total deuda neta, en USD	(407.630)

#### Resultado de la valorización del patrimonio



Tipo de cambio PEN/USD \$3,29 al 30 de junio de 2016.

#### Información de la Sociedad

##### Propiedad en la sociedad



##### Descripción general

La empresa se dedica a la distribución de energía en la zona norte de Lima Metropolitana y en las provincias del Callao, Huaura, Huaral, Barranca y Oyón.

##### Detalles de la valorización

Descripción	Tasa
Tasa de descuento	8,67%
Período de proyección de flujos	2016 – 2020
Fin de concesión	N/A
Tasa de crecimiento g	2,40%
CAGR % (cinco años)	6,50%

## Resultados de la valorización Otras sociedades en Perú

Basados en la información proporcionada en el dataroom y a lo informado por la Administración, detallamos a continuación las sociedades peruanas que no se encuentran operativas o no poseen activos (además de las inversiones en otras sociedades del Grupo que ya están incluidas en la valoración) o pasivos significativos.

Empresa	Sector	Descripción	Propiedad (%)
Compañía Energética Veracruz S.A.C. (a)	Gx	Desarrollo de la planta hidroeléctrica de 730 MW.	Enersis (100,0%)
Inversiones Distrilima S.A. (b)	Otros	Sociedad actúa como controladora de Edelnor S.A.	Enersis (69,85%); Chilectra (30,15%);
Empresa Eléctrica Cabo Blanco S.A.C. (b)	Otros	Sociedad actúa como controladora de Piura.	Enersis (100,0%)
Generandes Perú S.A. (b)	Otros	Sociedad actúa como controladora de Edegel S.A.	Enersis (39,00%); Endesa (61,00%)
Generalima S.A.C. (b)	Otros	Participación en: EEC S.A., EEPESA y CEV S.A.C.	Enersis (100,0%)

(a) Información solicitada a la Administración y no proporcionada.

(b) Proyecciones financieras sólo incluyen gastos operacionales



# Apéndices

<b>Apéndices</b>	<b>65</b>
1 Tasa de descuento	66
2 Múltiplos de mercado	67
3 Metodologías aplicadas	69



## Tasa de descuento por país y segmento de negocio

### Al 30 de junio de 2016

	Argentina			Brasil			Colombia			Perú		
	Gx	Dx	Tx	Gx	Dx	Tx	Gx	Dx	Tx	Gx	Dx	Tx
Tasa libre de riesgo (1)	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%	2,45%
Premio Riesgo País (2)	9,09%	9,09%	9,09%	4,55%	4,55%	4,55%	2,91%	2,91%	2,91%	2,31%	2,31%	2,31%
Premio Riesgo del mercado (3)	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%	6,25%
Beta desapalancado (4)	0,72	0,64	0,64	0,72	0,64	0,64	0,72	0,64	0,64	0,72	0,64	0,64
Beta re-apalancado	0,81	0,79	0,93	0,81	0,79	0,93	0,81	0,79	0,93	0,82	0,80	0,95
Costo del patrimonio (Ke)	16,61%	16,49%	17,33%	12,08%	11,96%	12,82%	10,44%	10,32%	11,18%	9,88%	9,79%	10,70%
Spread de deuda	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Tasa de impuesto	35,00%	35,00%	35,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	29,70%	29,70%	29,70%
Costo de deuda (antes de impuestos)	13,54%	13,54%	13,54%	9,00%	9,00%	9,00%	7,36%	7,36%	7,36%	6,76%	6,76%	6,76%
Costo de deuda (Kd)	8,80%	8,80%	8,80%	5,94%	5,94%	5,94%	4,86%	4,86%	4,86%	4,75%	4,75%	4,75%
Deuda / Activos (5)	15,98%	26,32%	41,19%	15,98%	26,32%	41,19%	15,98%	26,32%	41,19%	15,98%	26,32%	41,19%
Patrimonio / Activos	84,02%	73,68%	58,81%	84,02%	73,68%	58,81%	84,02%	73,68%	58,81%	84,02%	73,68%	58,81%
<b>WACC Nominal en USD</b>	<b>15,37%</b>	<b>14,47%</b>	<b>13,82%</b>	<b>11,10%</b>	<b>10,38%</b>	<b>9,99%</b>	<b>9,55%</b>	<b>8,88%</b>	<b>8,57%</b>	<b>9,06%</b>	<b>8,46%</b>	<b>8,25%</b>
Inflación EEUU	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Inflación País	11,50%	11,50%	11,50%	4,60%	4,60%	4,60%	3,50%	3,50%	3,50%	2,40%	2,40%	2,40%
<b>WACC Nominal en moneda local</b>	<b>25,86%</b>	<b>24,88%</b>	<b>24,17%</b>	<b>13,71%</b>	<b>12,97%</b>	<b>12,57%</b>	<b>10,94%</b>	<b>10,27%</b>	<b>9,96%</b>	<b>9,28%</b>	<b>8,67%</b>	<b>8,46%</b>

(1) Federal Reserve T-Bond 30 años promedio mes Junio 2016. **Fuente:** Federal Reserve

(2) CDS Spread para el período de un año, excepto Argentina (EMBI spread desde enero 2005). **Fuente:** Bloomberg

(3) Premio de mercado EEUU al 30/06/2016. **Fuente:** Damodaran

(4) Beta de las compañías comparables en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Perú y EEUU contra el SPX Index. Período de regresión de 5 años, con frecuencia mensual, a la fecha de la valorización. **Fuente:** Bloomberg.

(5) Ratio D/A de las compañías comparables. **Fuente:** Bloomberg.

(6) Spread entre yields de Treasury Curve y los bonos a largo plazo, emitidos por las compañías eléctricas en EEUU (G-spread), a 30/06/2016. **Fuente:** Bloomberg.

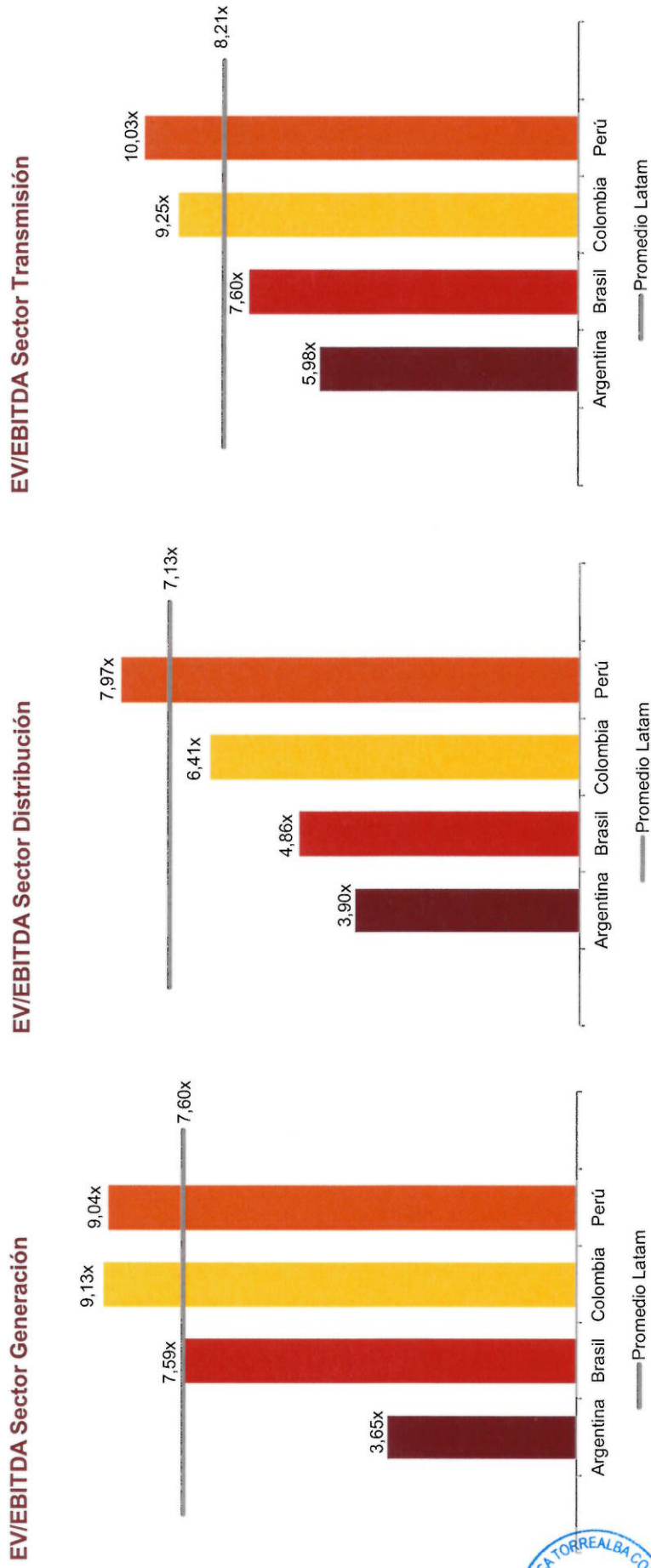


## Múltiplos de mercado de empresas comparables

### Al 30 de junio de 2016

En los siguientes gráficos se presentan los múltiplos EV/EBITDA utilizados en la valorización para cada sector por cada país. La muestra utilizada proviene de empresas comparables del sector para cada país, respectivamente.

También se presentan en los gráficos los promedios para la muestra correspondiente a LATAM por sector (incluye empresas de Argentina, Brasil, Colombia y Perú).



## Estimación de valor económico (Múltiplo de mercado)

### Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas

Compañía	Negocio	Múltiplo EV/EBITDA	Valor Patrimonial		Enersis Américas		Endesa Américas		Chilectra Américas	
			Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Endesa Américas			3.489.743	3.705.218	2.093.180	2.222.424				
Chilectra Américas			606.471	703.300	600.956	696.905				
Emgesa S.A.	Gx	9,13x	4.497.820	4.774.862	971.872	1.031.735	1.208.743	1.283.196	-	-
Emgesa Panamá S.A.	Gx	9,13x	0	0	0	0	0	0	-	-
Codensa S.A.	Dx	6,41x	2.159.539	2.339.151	834.445	903.847	-	-	199.325	215.904
Chinango S.A.C.	Gx	9,04x	308.576	323.916	52.183	54.777	154.185	161.850	-	-
Edegel S.A.	Gx	9,04x	2.016.144	2.114.426	426.186	446.962	1.259.250	1.320.635	-	-
Empresa Eléctrica De Plura S.A.	Gx	9,04x	260.039	273.753	250.937	264.172	-	-	-	-
Edelnor S.A.	Dx	7,97x	1.233.484	1.317.985	741.314	792.098	-	-	192.236	205.405
Ampla Energía e Serviços S.A.	Dx	4,86x	398.217	522.205	180.253	236.377	69.337	90.925	145.949	191.391
Coelce S.A.	Dx	4,86x	842.264	942.614	380.449	425.777	184.129	206.067	55.877	62.534
C.G.T Fortaleza S.A.	Gx	7,59x	333.488	351.594	169.874	179.097	123.845	130.569	37.583	39.623
Cachoeira Dourada S.A.	Gx	7,59x	498.480	523.552	253.294	266.034	184.662	193.950	56.039	58.857
CIEN S.A.	Tx	7,60x	246.303	260.463	125.463	132.676	91.468	96.726	27.758	29.353
Hidroeléctrica El Chocón S.A.	Gx	3,65x	117.391	124.029	-	-	38.366	40.536	-	-
Endesa Costanera S.A.	Gx	3,65x	59.821	72.296	0	0	22.635	27.355	-	-
Central Dock Sud S.A.	Gx	3,65x	73.142	79.589	14.718	16.016	-	-	-	-
Edesur S.A.	Dx	3,90x	293.007	342.813	55.049	64.407	733	857	49.878	58.357
Transportadora de Energía del Mercosur S.A. (Tesa)	Tx	5,98x	(19.140)	(18.691)	(4.875)	(4.760)	(3.554)	(3.471)	(1.078)	(1.053)
Cía. de Transmisión del Mercosur S.A. (CTM)	Tx	5,98x	(18.717)	(18.294)	(4.767)	(4.659)	(3.475)	(3.397)	(1.055)	(1.031)
<b>Total Inversión en EBRR</b>					<b>7.140.532</b>	<b>7.723.882</b>	<b>3.330.323</b>	<b>3.545.798</b>	<b>762.511</b>	<b>859.341</b>
(+) Otros Activos netos					1.244.981	1.244.981	61.663	61.663	(136.081)	(136.081)
(-) Holding costs					(212.472)	(212.472)	97.757	97.757	(19.960)	(19.960)
<b>Valor Patrimonial</b>					<b>8.173.041</b>	<b>8.756.391</b>	<b>3.489.743</b>	<b>3.705.218</b>	<b>606.471</b>	<b>703.300</b>

Para la valorización por múltiplo EV/EBITDA se consideraron los múltiplos presentados en la página anterior, y se consideró una variación de +/- 0,2x para construir los rangos mínimo a máximo. El múltiplo empleado corresponde al estimado para cada país y sector, correspondientemente.

## Metodología de valorización

Describimos a continuación las metodologías de valorización más utilizadas:

### Valor de mercado

- Este enfoque se basa en el valor de las acciones de una sociedad a base de una comparación de empresas comparables en líneas similares de negocio que se transan públicamente o que son parte de una transacción pública o privada.

### Flujos de caja descontados (“FCD”)

- El método de mayor aceptación y más generalizado en nuestro mercado es el método de descuento de los flujos futuros de caja, por cuanto representa la real capacidad futura que tienen los activos operacionales para generar fondos en el tiempo.

- El valor de una empresa es función básicamente de dos grandes factores. El primero, representado por la capacidad generadora de flujos de fondos de sus activos y, el segundo, la tasa de descuento que corresponde a la tasa de costo de oportunidad del capital, que está representada por el costo promedio ponderado del capital, también conocido como WACC (Weighted Average Cost of Capital).

- A través de este método se consideran los beneficios futuros de la empresa y por ende el retorno que es capaz de generar una inversión. En la teoría financiera moderna se plantea que, para un escenario sin imperfecciones en el mercado de capitales, el valor de mercado de una empresa o de sus activos está dado por la capitalización de sus retornos a una tasa apropiada para su clase de riesgo.

- El método de descuento de los flujos futuros de caja o valor presente de los flujos futuros de fondos, corresponde a la corriente de ingresos y egresos netos que se producen en un período dado, llevados a su valor presente a una tasa de descuento de mercado consistente con la industria. Los flujos operacionales netos de fondos constituyen los únicos flujos relevantes al estimar el valor de una inversión o activo, dado que son ellos los que entregan finalmente el retorno al inversionista.





## Metodología de valorización (cont.)

### Tasa de descuento

De acuerdo a la teoría financiera, la tasa de costo de capital de un activo (ka) o WACC, está dada por el costo de capital promedio ponderado, de acuerdo a la siguiente relación:

$$k_a = k_e * E/A + k_d * (1-t) * D/A$$

Donde ke es el costo de capital del patrimonio, kd es el costo de la deuda, t es la tasa de impuesto a la renta, E/A es la proporción patrimonio-activos y D/A es la proporción deuda-activos.

Para la estimación del ke se utiliza el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) dado por:

$$k_e = r_f + \beta * ( E(r_m) - r_f ) + Pr$$

Donde rf es la tasa libre de riesgo, ( E(rm) -rf ) es la prima de riesgo,  $\beta$  es el coeficiente beta o factor de riesgo asociado y Pr representa el premio por factores asociados al negocio propio de la empresa.

Para estos efectos, el mercado reconoce como inversión sin riesgo o riesgo cero, los documentos emitidos o garantizados por el Estado tales como bonos del Banco Central. A su vez, la prima de riesgo es una función de: 1) el rendimiento de mercado esperado menos la tasa libre de riesgo, lo que representa la prima de riesgo requerida para una inversión típica del mercado, 2) el coeficiente beta que representa el factor de corrección a la prima por riesgo exigida a un activo típico del mercado, de acuerdo con la mayor o menor variabilidad que históricamente han presentado los rendimientos de la inversión, con respecto al comportamiento histórico de los rendimientos del mercado.

### **Múltiplos de Mercado**

- Para el caso de la valorización de los negocios, se utilizaron los múltiplos de mercado promedio de Value/Ebitda, para una muestra de empresas de generación, transmisión y distribución que cotizan en bolsa. Las valuaciones utilizando múltiplos de mercado fueron utilizadas para corroborar los valores obtenidos por flujo de caja descontados.



## Supuestos generales de valorización

### Supuestos

#### Descripción

#### Ingresos y costos operacionales

Las proyecciones financieras fueron generadas desde los modelos operacionales utilizados en los negocios de Colombia, Perú, Brasil y Argentina. Aún cuando no hemos tenido acceso a estos modelos operacionales detallados y no hemos revisado las fuentes de estas proyecciones, la Administración nos ha presentado un resumen de los modelos de precios y volúmenes y ha enviado análisis de las proyecciones financieras comparadas con los resultados históricos para cada operación. También se ha tenido presente la información de las estrategias del negocio y un análisis del impacto en los resultados de los planes de inversión previstos en cada período de proyección.

#### Capital de trabajo

El capital de trabajo proyectado se basa en las proyecciones de las cuentas por cobrar y pagar para el año 2015. Para los años proyectados, se mantuvieron constantes los días de rotación DSO (días venta de cuentas por cobrar) y DPO (días cuentas por pagar).

#### Impuesto a la renta

Las tasas de impuesto a la renta corresponden a las tasas de impuesto aplicable a cada país.

#### Tasa de descuento

Las tasas de descuento corresponden a las tasas de costo promedio ponderado del capital (WACC) estimadas por PwC Chile de acuerdo al tipo de negocio y al país.

#### Capex de reinversión y mantención

La Administración entregó las proyecciones de inversiones para mantención y reinversión sobre el período de las proyecciones financieras. Las inversiones consideradas en el año del período terminal de las proyecciones (utilizado para valorar el flujo residual) fueron estimados por PwC Chile basándose en la consideración de los planes de negocios, tasas de crecimiento proyectadas y escenario de competencia en cada país.

#### Tasa de Crecimiento del Valor Terminal

Considera la inflación y PIB a largo plazo de Colombia, Perú, Argentina y Brasil, ajustado por las operaciones en cada país. Adicionalmente, se analizó el escenario de competencia y el potencial impacto de nuevas tecnologías.



## ***Supuestos generales de valorización (cont.)***

### **Supuestos**

### **Descripción**

#### **Otras consideraciones**

Efectivo, deuda financiera y equivalente de deuda

Obtenido de los estados financieros de Enersis , Endesa y Chilectra individuales al 30 de junio de 2016 proporcionado por la Administración.

Costos y Beneficios tributarios relacionados con la Operación de Reorganización  
Provisto por la Administración para Chile y las Américas.

Operaciones de Argentina

Se asignó el 50% del valor económico para las operaciones en Argentina, debido las actuales condiciones políticas y restricciones monetarias, que restringen la obtención de fondos desde este país.

Contingencias y litigios

Basados en la información disponible en el dataroom, no tenemos conocimiento de contingencias y litigios en proceso o potenciales al 30 de junio de 2016, que impliquen un incremento financiero adicional a los reconocidos en los Estados Financieros de las Compañías a dicha fecha, que puedan afectar significativamente nuestras conclusiones.



## Glosario

<b>Términos</b>	<b>Definición</b>
<b>Administración</b>	Administración de las Compañías del Grupo
<b>ARS</b>	Peso Argentino
<b>BRL</b>	Real Brasileño
<b>CAGR</b>	Tasa de Crecimiento Anual Compuesta
<b>CAPM</b>	Capital Asset Pricing Model
<b>CLP</b>	Peso chileno
<b>COP</b>	Peso Colombiano
<b>FCD</b>	Flujo de Caja Descontado
<b>Dx</b>	Distribución
<b>EBIT</b>	Utilidad Antes de Impuestos
<b>EBITDA</b>	Utilidad Antes de Impuestos, Depreciación y Amortización
<b>Eq.</b>	Patrimonio

## ***Glosario (cont.)***

<b>Términos</b>	<b>Definición</b>
<b>ERP</b>	Premio por riesgo del patrimonio
<b>EV</b>	Valor Empresa
<b>FCF</b>	Flujo de caja libre
<b>Fecha de valorización</b>	30 de junio de 2016
<b>FX</b>	Tipo de cambio
<b>FY</b>	Año Financiero [1 de Enero] al [31 de Diciembre]
<b>g</b>	Tasa de crecimiento perpetuo
<b>GW/h</b>	Gigawatt-Hour
<b>Gx</b>	Generación
<b>IFRS</b>	Normas de Internacionales de Información Financiera
<b>Kd</b>	Costo de la deuda
	Línea de negocios



## ***Glosario (cont.)***

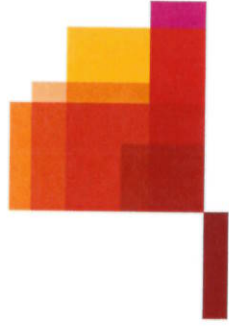
<b>Términos</b>	<b>Definición</b>
<b>MILA</b>	Mercado Integrado Latino Americano
<b>MW</b>	Megawatt
<b>NOPAT</b>	Utilidad Operativa Neta después de Impuestos
<b>NPAT</b>	Utilidad Neta después de Impuestos
<b>NPV</b>	Valor Presente Neto
<b>PE</b>	Ratio Precio / Utilidad
<b>PEN</b>	Nuevo Sol Peruano
<b>PIB</b>	Producto Interno Bruto
<b>PwC Chile</b>	PricewaterhouseCoopers Chile
<b>Rf</b>	Tasa libre de riesgo
<b>S.A.</b>	Sociedad Anónima
<b>Tx</b>	Transmisión



## ***Glosario (cont.)***

<b>Términos</b>	<b>Definición</b>
USA	Estados Unidos de América
WACC	Costo Medio Ponderado de Capital





# PwC



© 2016 PricewaterhouseCoopers Consultores, Auditores y Sociedad Limitada. Todos los derechos reservados. Su distribución no está permitida sin el permiso de PricewaterhouseCoopers Consultores, Auditores y Sociedad Limitada. 'PricewaterhouseCoopers' se refiere a la red de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada firma miembro es una entidad legal separada e independiente.