

Señores
Accionistas de ENERSIS AMÉRICAS S.A.
PRESENTE

Ref: Pronunciamiento individual sobre la fusión por absorción de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. por Enersis Américas S.A.

De mi consideración,

Por la presente vengo en emitir pronunciamiento individual en mi calidad de Director de Enersis Américas S.A. en relación con la fusión por absorción de Endesa Américas y Chilectra Américas S.A. por Enersis Américas S.A.

El Título XVI de la LSA dispone en su artículo 147 N°5 que todo Director de una sociedad anónima abierta que intervenga en una operación entre partes relacionadas (en adelante "OPR") debe emitir opinión individual respecto a la conveniencia para el interés social de dicha operación para luego colocarla a disposición de los Señores accionistas. Dicha obligación viene impuesta, para el caso de la Operación por aplicación de lo dispuesto en la Sentencia de la Ilma. Corte de Apelaciones de Santiago, de 22 de marzo de 2016 a la que más adelante me referiré.

I. Antecedentes

A. Antecedentes de la Fusión: El proceso de Reorganización

1. La Fusión tiene su antecedente en el proceso de reordenación societaria iniciado el 28 de abril de 2015 cuando el Directorio de "Enersis S.A." ("**Enersis**") en sesión extraordinaria, propuso para ser analizado por las otras sociedades afectadas, la reorganización societaria del Grupo Enersis, consistente en: (i) la división de Enersis, y sus filiales "Empresa Nacional de Electricidad S.A." ("**Endesa Chile**") y Chilectra S.A. ("**Chilectra**") de forma que quedasen separados, por un lado, los negocios de generación y distribución en Chile y, por otro, las actividades fuera de Chile y (ii) la posterior fusión de las sociedades que fueran propietarias de participaciones sociales en negocios fuera de Chile resultantes de las mencionadas división (la "**Reorganización**").
2. En el marco del proceso de Reorganización, en respuesta a la consulta formulada por Enersis el 18 de mayo de 2015, la Superintendencia de Valores y Seguros ("**SVS**"), emitió el 20 de julio de 2015 un oficio donde obligó a analizar y anticipar a los accionistas de las sociedades que participaron en las divisiones, de forma indicativa o informativa, determinados aspectos que correspondían a la Fusión.
3. Realizados los análisis y trabajos correspondientes de acuerdo con la normativa aplicable y lo señalado por la SVS, el 10 de noviembre de 2015, el Directorio de Enersis y las demás sociedades participantes en el proceso de Reorganización convocaron respectivamente Juntas Extraordinarias de Accionistas para el 18 de diciembre de 2015 ("**Juntas de División**") al objeto de que los accionistas de cada una de ellas, tomando en consideración los antecedentes que sirvieron de fundamento a la propuesta de Reorganización, los cuales habían sido puestos a disposición de los accionistas y del mercado en general anteriormente, votasen sobre las respectivas divisiones.
4. De esta forma en las Juntas de División de las sociedades participantes en la Reorganización se dio a conocer con carácter informativo a los accionistas los principales términos estimativos de la Fusión, entre los cuales, y no obstante otros términos y condiciones que eventualmente puedan acordarse en las respectivas juntas que en definitiva acuerden la Fusión, se destacan especialmente los siguientes antecedentes:

(a) En virtud de la Fusión, Enersis Américas absorbería por incorporación a Endesa Américas y Chilectra Américas, las que se disolverían sin liquidación, sucediéndolas en todos sus derechos y obligaciones, incorporándose los accionistas de Endesa Américas y Chilectra Américas directamente como accionistas de Enersis Américas conforme a la relación de canje que se apruebe al efecto, salvo aquellos accionistas disidentes que ejerzan su derecho a retiro en conformidad a la ley.

(b) La Fusión se sujetaría al cumplimiento de la condición suspensiva consistente en que el derecho a retiro que eventualmente ejerzan los accionistas de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas con motivo de la Fusión no exceda de hasta 10%, 7,72% y 0,91% respectivamente; ello asimismo en la medida que el derecho a retiro en Enersis Américas no tenga como consecuencia que algún accionista supere el límite máximo de concentración accionarial del 65% de Enersis Américas después de formalizada la Fusión.

(c) Se aumentaría el capital de Enersis Américas con cargo a la incorporación del patrimonio de las sociedades absorbidas, mediante la emisión de nuevas acciones nominativas, de una misma y única serie, sin valor nominal, que se destinarán íntegra y exclusivamente a ser distribuidas a los accionistas de Endesa Américas y Chilectra Américas, sin considerar a Enersis Américas en su calidad de actual accionista de Endesa Américas y Chilectra Américas, en la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje que se acuerde para materializar la Fusión.

(d) Según acuerdo adoptado el 24 de noviembre de 2015 por el Directorio de Enersis (hoy Enersis Américas) con el voto favorable de la mayoría de sus miembros, se acordó proponer en la fecha en que se materialice la junta de accionistas de Enersis Américas llamada a pronunciarse sobre la Fusión, una ecuación de canje de 2,8 acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y de 5 acciones de Enersis Américas por cada una de Chilectra Américas.

(e) Según acuerdo adoptado igualmente el 24 de noviembre de 2015, complementado con otro de 17 de diciembre del mismo año, el Directorio de Enersis (hoy Enersis Américas), decidió anunciar que era intención de Enersis Américas presentar una oferta pública de adquisición de acciones ("OPA") dirigida a la totalidad de las acciones emitidas por Endesa Américas que no sean propiedad de Enersis Américas. Dicha OPA sería por hasta el 40,02% del capital social de Endesa Américas y por un precio de 285 pesos chilenos por cada acción. La OPA estará condicionada a la aprobación de la Fusión por parte de las juntas extraordinarias de accionistas de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas, y a que luego de vencido el plazo legal para el ejercicio del derecho a retiro en cada una de las sociedades Enersis Américas y Endesa Américas, se cumpla la condición de que no se hayan ejercido los derechos a retiro respectivos por encima de determinados números o porcentajes de acciones según corresponda, y a los demás términos y condiciones que serán oportunamente detallados al tiempo de formular dicha oferta.

(f) Igualmente mediante acuerdo del Directorio de 24 de noviembre de 2015, complementado con otro de 17 de diciembre, se instruyó al Gerente General para que, en su momento y hechos los análisis correspondientes, proponga al Directorio y en su caso, al Comité de Directores, se negocie de buena fe con Endesa Chile los términos de un compromiso de compensación en virtud del cual y única y exclusivamente en el supuesto de que, los acuerdos de Fusión no se adopten antes del 31 de diciembre de 2017, los costos tributarios soportados por Endesa Chile como consecuencia de su división y debidamente acreditados y descontados aquellos beneficios o créditos tributarios que Endesa Américas y Endesa Chile obtengan como consecuencia de dicha división, sean compensados con los beneficios tributarios que pueda obtener Enersis Américas.

(g) Mediante cartas de fecha 25 de noviembre y 17 de diciembre de 2015, el accionista controlador Enel S.p.A. comunicó a la sociedad y al mercado, entre otros aspectos que: (i) sujeto al desarrollo con éxito del proceso de Reorganización societaria en todas sus fases y en los tiempos estimados y atendiendo a la información puesta a disposición de los accionistas el 24 de noviembre de 2015, consideraba que la relación de canje anunciada de 2,8 acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y de 5 acciones de Enersis Américas por cada una de Chilectra Américas, sería adecuada a los intereses de todos los accionistas y de las propias compañías intervinientes en la reorganización, de forma que votaría en la correspondiente junta extraordinaria de accionistas a favor

de la referida fusión, siempre que antes de dicha junta no se hayan materializado hechos relevantes sobrevinientes anteriores a la junta de accionistas que afecten sustancialmente las relaciones de canje referidas y (ii) que Enersis Chile y Enersis Américas serían los vehículos exclusivos de inversión, respectivamente en Chile y en los otros países de Sudamérica (con excepción hecha de los negocios desarrollados en el campo de las energías renovables), sin que por tanto, sea intención de Enel S.p.A, como su accionista controlador, durante un plazo no inferior a cinco años a contar desde la junta que apruebe la fusión, realizar o proponer que se realice cualquier otro proceso de reorganización societario que afecte a Enersis Américas distinto al que se tratará en la mencionada junta extraordinaria de accionistas.

5. Sin embargo, atendida la propuesta de distribución de un dividendo eventual a los accionistas de Chilectra Américas ocurrida con posterioridad a las Juntas antes mencionadas, se propondrá a la junta que decida sobre la Fusión, una relación de canje de 4 acciones de Enersis Américas por cada una de Chilectra Américas. La ecuación de canje respecto a Endesa Américas no se vería alterada.

6. Igualmente, con posterioridad a las referidas juntas, se ha planteado la conveniencia de ampliar las condiciones para el ejercicio del derecho de retiro en Endesa Américas, dando mayor certidumbre a la operación. A tal efecto, se propondrá a las juntas de accionistas de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas el someter la fusión al cumplimiento de la condición suspensiva consistente en que el derecho a retiro que ejerzan sus accionistas con motivo de la fusión no excedan de 10%, 10% y 0,91% respectivamente, en la medida en que el derecho de retiro en Enersis Américas no tenga como consecuencia que algún accionista supere el límite máximo del 65% después de formalizada la fusión.

B) La Sentencia y la necesaria aplicación de las normas del título XVI de la Ley N°18.046 ("LSA")¹

1. Resolviendo la impugnación de determinados aspectos del Oficio iniciada en un proceso contra la SVS por ciertos accionistas, la Ilma. Corte de Apelaciones de Santiago, en sentencia de 22 de marzo de 2016 ("la Sentencia"), ha exigido que a la Fusión le sean aplicables, además de las normas propias de este tipo de operaciones, aquellas contenidas en el título XVI de la LSA referidas a OPR.

2. Es de destacar que la Sentencia, además de lo señalado anteriormente, ha venido a dictaminar que todas las anteriores actuaciones realizadas en el proceso de Reorganización, esto es, en la etapa de las divisiones descritas en el apartado I.A) de este Pronunciamiento Individual, se han realizado de acuerdo a derecho, particularmente en lo que se refiere a la improcedencia de aplicación a las mismas de las normas de OPR.

3. La Sentencia no ha sido recurrida por ninguna de las partes en el proceso judicial abierto, por lo que la misma ha devenido firme y consecuentemente, imperativo su contenido, concretamente, en lo que se refiere a la aplicación a la Fusión, además de las normas propias de este tipo de operaciones, aquellas contenidas en el título XVI de la LSA referidas a OPR. En razón de lo anterior, previamente a que se someta la Fusión a la aprobación de las juntas extraordinarias de accionistas de las sociedades participantes en la Fusión, se deben haber cumplido los requisitos y procedimientos aplicables para esa clase de operaciones en cada una de las referidas sociedades participantes en la Fusión.

C) Actuaciones realizadas en aplicación de las normas del Título XVI de la Ley N°18.046 y las propias de la Fusión

1. Tras la elección de los actuales miembros del Directorio por la Junta Ordinaria de la Sociedad del día 28 de abril de 2016, el 6 de mayo de 2016, el Directorio de la Sociedad acordó, por unanimidad de sus miembros, dar formalmente inicio al proceso de análisis de la Fusión por medio del cual la Sociedad absorbería a (i) Endesa Américas, sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores de la SVS bajo el N°1.138, Rol Único Tributario N° 76.536.351-9, constituida por escritura pública de fecha 11 de enero 2016 otorgada en la Notaría de Santiago de don Pedro Sadá Azar, con extracto de escritura

¹ Para la relación de hechos a que se refiere este apartado se ha tomado información pública disponible en las páginas de red de las sociedades afectadas en el proceso de Reorganización, así como en los Hechos Esenciales publicados durante dicho proceso.

inscrita a fojas 4.284 N°2.568 del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 2016, publicado en el Diario Oficial de fecha 20 de enero 2016 y (ii) Chilectra Américas, sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores de la SVS bajo el N° 1.137, Rol Único Tributario N° 76.532.379-7, constituida por escritura pública de fecha 24 de diciembre de 2015 otorgada en la Notaría de Santiago de don Osvaldo Pereira González, cuyo extracto se inscribió a fojas 916 N°473 del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 2016 y se publicó en el Diario Oficial de fecha 11 de enero de 2016.

Dicho análisis se realizaría tomando como antecedentes los acuerdos adoptados por la junta extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 18 de diciembre de 2015, y los términos estimativos de la Fusión que se dieron a conocer a la referida junta y que han sido detallados en el apartado I.A) de este Pronunciamiento Individual.

2. En el mismo Directorio del 6 de mayo de 2016, además de quién firma este Pronunciamiento Individual, los Directores señores, Francisco de Borja Acha B., José Antonio Vargas L., Enrico Viale, Hernán Somerville S. y Livio Gallo, al haber sido elegidos con votos del accionista controlador de la Sociedad declararon tener interés en la Fusión en los términos del Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, atendido lo dispuesto en la Sentencia de la Ilma. Corte de Apelaciones de Santiago de 22 de marzo de 2016.

3. Asimismo, en la misma sesión del 6 de mayo de 2016, se designó como evaluador independiente de Enersis Américas en la Fusión al Banco Itaú Argentina S.A. ("**Banco Itaú**"), a efectos de que emita un informe con, al menos, los siguiente contenidos: i) una descripción de las condiciones de la Operación; ii) un análisis de los efectos y potenciales impactos de la operación para Enersis Américas incluyendo: a) si la Operación contribuye al interés social de la Sociedad y b) si la Operación se ajusta en términos y condiciones a aquéllas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y; iii) otros puntos específicos respecto de la Operación, que el Comité de Directores pueda requerir expresamente que sean evaluados por el Evaluador Independiente.

4. Igualmente destacar que el Comité de Directores, en sesión extraordinaria celebrada el día 16 de mayo de 2016 acordó por la unanimidad de sus miembros como Evaluador Independiente adicional a Credicorp Capital Asesorías Financieras S.A. ("**Credicorp**") a efectos de que emita un informe con, al menos, los siguiente contenidos: i) una descripción de las condiciones de la Operación; ii) un análisis de los efectos y potenciales impactos de la operación para Enersis Américas incluyendo: a) si la Operación contribuye al interés social de la Sociedad y b) si la Operación se ajusta en términos y condiciones a aquéllas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y; iii) otros puntos específicos respecto de la Operación, que el Comité de Directores pueda requerir expresamente que sean evaluados por el Evaluador Independiente.

5. Finalmente, el 16 de junio de 2016, por unanimidad, se designó como perito independiente de la sociedad a don Pablo D'Agliano para que emita un informe relativo al valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje correspondiente, en los términos y en cumplimiento de lo requerido por el artículo 156 y 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

II. Declaración sobre la calidad de Director de Enersis Américas y mi relación con el controlador

1. Declaro que soy Director de Enersis Américas elegido por la Junta Ordinaria de accionistas celebrada el día 28 de abril de 2016 y designado con los votos de los accionistas de la Sociedad. Así mismo, declaro que esos votos fueron determinantes para ser elegido Director.
2. Declaro que tengo interés en la Operación en los términos previsto en el artículo 147 de la LSA y atendiendo a lo dispuesto en la Sentencia.
3. En cumplimiento del mencionado artículo 147 LSA, en el Directorio celebrado el pasado día 6 de mayo de 2016 reiteraré formalmente la existencia de dicho interés, lo cual fue debidamente comunicado al mercado mediante Hecho Esencial de la Sociedad de esa misma fecha.

4. Declaro que no poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de la Sociedad, ni de sus filiales, Endesa Américas y Chilectra Américas.

III. Declaración sobre los informes recibidos

Para la redacción del presente informe individual, he tenido en consideración los siguientes documentos:

1. Informe Pericial de fecha 5 de agosto de 2016 emitido por el Perito Sr. Pablo D'Agliano.
2. Informe de Evaluador Independiente de fecha 5 de agosto de 2016 emitido por Banco Itaú.
3. Informe de Evaluador Independiente de fecha 5 de agosto de 2016 emitido por Credicorp.

Atendiendo a las declaraciones del Perito y de los Evaluadores Independientes, considero que todos ellos cuentan con la debida independencia y han podido contar con la información y tiempos razonables para realizar su cometido.

Con anterioridad a la fecha de emisión de los Informes de Expertos, he asistido a presentaciones donde he tenido ocasión de realizar las preguntas y sugerencias que he estimado oportuno a los Expertos.

Así mismo, manifiesto que con anterioridad a la fecha de emisión de los Informes de Expertos, he podido examinar y trabajar en la preparación de este Pronunciamiento Individual sobre borradores que no difieren, en sus aspectos sustanciales, respecto de los Informes de Expertos definitivos entregados en las fechas que se han indicado anteriormente.

Se deja constancia que, no obstante referirse a la misma Operación, la naturaleza del encargo del perito Sr. Pablo D'Agliano y de los Evaluadores Independientes (Banco Itaú y Credicorp) es distinta. En efecto, en el primer caso, se trata de un "peritaje" realizado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas ("RSA"). En el caso de Banco Itaú y Credicorp, en cambio, se trata de informes de "evaluadores independientes" en los términos del artículo 147 LSA -aplicable según lo dispuesto en la Sentencia-, norma que establece que en su informe, los Evaluadores Independientes deben informar a los accionistas respecto de las condiciones de la Operación y específicamente, si tiene por objeto contribuir al interés social y si ésta se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación.

Así mismo, señalar que he tomado en consideración el informe emitido por el Comité de Directores el 5 de agosto de 2016, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 50 bis LSA.

Todos los informes referidos en el presente apartado y que han sido tomados en consideración para la preparación de este Pronunciamiento Individual se encuentran a disposición de todos los Señores accionistas y del mercado en general.

III.1 Informe Perito Sr. Pablo D'Agliano emitido con fecha 5 de agosto de 2016

El perito Sr. Pablo D'Agliano ha emitido su informe para Enersis Américas en virtud de cual se valoran las compañías que formarán parte de la Operación, y asimismo ha conducido un balance pro forma de la sociedad absorbente y un análisis de la relación de canje entre las acciones de las sociedades citadas. El informe fue creado de acuerdo con los requerimientos descritos por los artículos N°156 y N°168 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

La metodología utilizada por el perito consistió en una valoración por suma de partes de las compañías filiales de cada una de las sociedades afectadas por la Operación, según la metodología de flujo de caja descontado ("DCF"). Su informe estima una ecuación de canje de 2,68 acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y una ecuación de canje de 4,10 acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas.

El perito establece un rango de entre 2,44 y 2,84 para Endesa Américas y de entre 3,57 y 4,52 para Chilectra Américas.

De manera complementaria, el informe pericial ha empleado las metodologías de valoración por múltiplos de mercado de compañías comparables y transacciones precedentes.

III.2 Informe del Evaluador Independiente Banco Itaú designado por el Directorio y emitido con fecha 5 de agosto de 2016

Con fecha 5 de agosto de 2016, el evaluador independiente Banco Itaú designado por el directorio de Enersis Américas, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 9 y 10, inciso segundo, de la Ley 18.045, realizó un análisis sobre el potencial impacto de la fusión entre Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas, junto con la determinación de si dicha fusión contribuiría al interés corporativo de Enersis Américas y sus accionistas.

El análisis realizado por Banco Itaú se enfocó en:

1. El racional estratégico de la fusión para Enersis Américas.
2. La valoración relativa de Enersis Américas contra Endesa Américas y Chilectra Américas, así como de los ratios de intercambio implícitos resultantes de dichas valoraciones.

Respecto al racional estratégico de la transacción, Banco Itaú a través de diferentes análisis determinó que la Operación es “conveniente” para Enersis Américas y para sus accionistas y tendrá los siguientes beneficios:

1. Elimina un nivel de empresas, con lo que espera facilite el proceso de toma de decisiones y elimina potenciales conflictos de interés respecto a decisiones de inversión y otras.
2. El posicionamiento (“equity story”) proforma de Enersis Américas proporcionaría una mayor visibilidad completa de los activos en los cuales se mantiene un interés mayoritario y una potencial reducción del “descuento corporativo”.
3. A pesar que la liquidez y la cobertura de analistas de Enersis Américas es actualmente relevante, es posible que estos dos conceptos mejoren como consecuencia de la nueva escala así como del posicionamiento proforma de Enersis Américas.
4. Un impacto poco probable en la calificación crediticia de Enersis Américas, inclusive si se ejercen los derechos de retiro y la opción de la oferta pública de acciones.

A su vez, el análisis de valoración se efectuó mediante las siguientes metodologías:

1. Flujos de caja descontados: proyecciones operativas y financieras por activo, basado en el último plan de negocio entregado por Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas.
2. Múltiplos de cotización de compañías comparables: basado en múltiplos de valor empresa (“Enterprise Value”) sobre EBITDA estimado a 2016 y 2017, para cada activo en consideración y compañías seleccionadas.
3. Múltiplos de transacciones comparables: basado en múltiplos de valor empresa (“Enterprise Value”) sobre EBITDA de los últimos doce meses, para cada activo en consideración y compañías seleccionadas.

Dicho análisis resultó en los ratios de intercambio implícitos con los siguientes rangos:

Ratio de Intercambio	Múltiplos de Cotización - 2016E		Múltiplos de Cotización -2017E		Múltiplos de Transacciones		Flujos de Caja Descontados		Todas las Metodologías	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Chilectra Américas/ Enersis Américas	3,44	4,20	3,52	4,31	2,98	3,64	3,06	3,74	2,98	4,31
Endesa Américas/ Enersis Américas	2,12	2,59	2,04	2,50	2,20	2,68	2,31	2,82	2,04	2,82

III.3 Informe del Evaluador Independiente adicional Credicorp designado por el Comité de Directores y emitido con fecha 5 de agosto de 2016

1. El informe consiste en un análisis de los efectos y potencial impacto de la Operación para Enersis Américas, incluyendo (i) si la Operación contribuye al interés social de Enersis Américas y (ii) si los términos económicos propuestos de la Operación se ajustan a condiciones de mercado al tiempo de su aprobación. Con tal propósito, el informe ha incluido como parte de su alcance (i) una estimación de las razones de canje para la Fusión y del valor de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas, (ii) un análisis sobre los términos económicos de la Operación, y (iii) un análisis del racional estratégico y potenciales impactos en el valor de Enersis Américas de la Operación.
2. La metodología para determinar si la Operación se ajusta en precio, términos y condiciones aquellas que prevalecen al mercado incluyó:
 - a. Flujos de caja descontado a nivel de firma ("DCF").
 - b. Análisis de múltiplos de mercado y cotizaciones bursátiles de empresas comparables según negocios y países.
3. Considerando el promedio de las estimaciones obtenidas por valoración de DCF como por múltiplos, las razones de canje resultantes corresponden a 2,55 acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y 3,67 acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas. Las razones de canje obtenidas por Credicorp son inferiores a las propuestas para esta operación. Sin embargo, el Evaluador Independiente opina que la fusión tendría el potencial de generar beneficios para Enersis Américas, los cuales deberían más que compensar esta diferencia.
4. En opinión de Credicorp, la Operación contribuye al interés social de Enersis Américas debido a los siguientes argumentos:
 - a. Los beneficios esperados de la Operación incluyen (i) sinergias en gastos de administración y servicios, (ii) potencial ahorro en descuentos de holding, y (iii) potenciales impactos en clasificación de riesgo.
 - b. Los beneficios esperados por flujo de caja y efectos bursátiles son mayores al costo implícito de la operación para Enersis Américas, dejando como beneficio esperado alrededor de 33 millones de dólares.
 - c. Desde un punto de vista estratégico y de gestión, la Operación conllevaría a la eliminación de participaciones cruzadas entre las empresas holdings, permitiendo (i) el alineamiento de intereses sobre las filiales operativas, (ii) mayor eficiencia en costos y tiempos para la toma de decisiones, y (iii) acceso directo a flujos de caja y reducción de intereses minoritarios.

5. Con respecto a las acciones de Endesa Américas que se adquieran a través de la OPA, el precio ofrecido está en línea con el precio de la acción de Endesa Américas que debiera prevalecer en el mercado en ausencia de las distorsiones producto de la Operación. Credicorp estimó la acción de Endesa Américas en 289 pesos por acción.

IV. Declaración sobre la Conveniencia de la Operación para el Interés social de ENERSIS AMÉRICAS

En cuanto a la conveniencia para el interés social de Enersis Américas de esta operación, y por ser OPR, emitiré opinión respecto de la contribución al interés social y del precio de mercado y demás términos y condiciones.

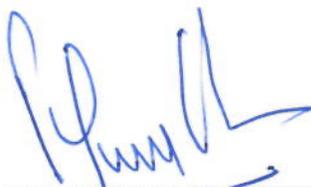
IV.1 Contribución al interés social

Concuerdo con los evaluadores que la Operación “contribuiría al interés social de Enersis Américas y de sus accionistas” pues la ejecución de la Operación conllevaría una serie de beneficios para Enersis Américas, incluyendo (i) sinergias en gastos de administración y servicios, (ii) potencial ahorro en descuentos de holding y (iii) potencial aumento en la liquidez y cobertura de analistas producto de la mayor escala de la compañía así como de su nuevo posicionamiento y (iv) un beneficio esperado neto de 33 millones de dólares por efecto de la operación. Asimismo, la operación propuesta permitiría “alinearse intereses sobre las filiales operativas”, generando (i) mayores eficiencias de costos y tiempos en la toma de decisiones (ii) eliminación de potenciales conflictos de interés, (iii) un acercamiento de la matriz a los flujos de caja de las filiales operativas, (iv) visibilidad de los activos en los cuales Enersis Américas y sus subsidiarias mantienen un interés mayoritario y (v) una reducción de los intereses minoritarios a nivel de Enersis Américas.

IV.2 Precio de mercado y demás términos y condiciones

Concuerdo con los evaluadores respecto a que la Operación “se ajusta a condiciones de mercado”, ya que tanto los ejercicios de valoración de las compañías como las razones de canje derivadas de tales valoraciones son razonablemente comparables con los términos de intercambio propuestos para la Operación, y porque la razón de canje de acciones de Enersis Américas por acciones de Endesa Américas ha transado por debajo, pero próxima, de la razón de canje ofrecida. Asimismo, se espera un beneficio neto en la operación, que va en el interés social de la compañía.

Por todo lo anterior, en mi calidad de Director de Enersis Américas S.A. estimo que la propuesta de fusión por absorción de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. en los términos y condiciones descritos en el presente Pronunciamiento Individual, SÍ CONTRIBUYEN AL INTERÉS SOCIAL de Enersis Américas S.A.



Patricio Gómez S.
Pasaporte 16941675N
Director Enersis Américas S.A.