

**Informe Pericial:
Determinación de la Relación de Canje entre
Chilectra Américas y Enersis Américas.**



Valuación al 30 de Junio de 2016 para Chilectra Américas.



CONTENIDO

1. RESUMEN EJECUTIVO
2. ENTENDIMIENTO DE LA SITUACIÓN
3. ANÁLISIS DE INDUSTRIA POR PAÍS
4. DESCRIPCIÓN POR EMPRESAS
5. METODOLOGÍAS DE VALUACIÓN
6. SUPUESTOS
 - Supuestos de Valuación
 - Análisis de la Tasa de Descuento
 - Principales Variables Macro
7. RESULTADOS GENERALES
 - Resultados Consolidados
 - Resultados por Empresa
8. ANÁLISIS DE RAZONABILIDAD
9. LIMITACIONES
10. ANEXO



Glosario

Administración	Gerencia Chilectra América	IFRS	International Financial Reporting Standards
ARS	Peso Argentino		
BRL	Real Brasileiro	OPEX	Operational Expenditure
CAPEX	Capital Expenditures/ Inversiones en Capital	PEN	Nuevo Sol Peruano
CAPM	Capital Asset Pricing Model	PIB	Producto Interno Bruto
Chilectra América	Chilectra América S.A.	Sociedades América	Enerjis América S.A. / Endesa S.A. / Chilectra América S.A.
CLP	Peso Chileno	SVS	Superintendencia de Valores y Seguros
COL	Peso Colombiano		Dólar Americano
EBITDA	Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization	USD	Weighted Average Cost of Capital
Endesa América	Endesa América S.A.	WACC	
Enerjis América	Enerjis América S.A.		
EIU	Economist Intelligence Unit		
FCD	Flujo de Caja Descontado 30 de Junio, 2016		
Fecha de Valuación	Gigavatio		
GW	Gigavatio hora		
GWh	Miles		
\$M	Miles		
\$MM	Millones		
Market Cap	Capitalización Bursátil		
MW	Megavatio		
MWh	Megavatio hora		
NIC	Norma Internacional de Contabilidad		
NOPLAT	Net Operating Profit Less Adjustment Taxes		

RESUMEN EJECUTIVO



Resumen Ejecutivo

Santiago, 05 de Agosto de 2016

Señores

Chilectra Américas S.A.

Presente

Estimados Accionistas:

El Directorio de Chilectra Américas, de acuerdo a lo informado a la SVS en el hecho esencial N° 024/2016, de fecha 31 de mayo de 2016, me ha designado como perito independiente para que emita un informe pericial que contenga el valor de las entidades que se fusionan (Endesa Américas y Chilectra Américas), la relación de canje correspondiente de las acciones correspondientes a las Sociedades, en el evento que se lleve a cabo la reorganización societaria en los términos descritos a continuación, que incluye el Balance de las sociedades que se fusionan (en adelante la “Operación”) y el balance pro-forma que representa a la sociedad absorbente.

Objetivo y uso

Este Informe Pericial se preparó para dar cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 156 y 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas, como parte de los antecedentes de la Operación que debe emitir un perito independiente sobre el valor de las Sociedades que se fusionarían y las estimaciones de la relación del canje de las acciones correspondientes.

Este Informe Pericial lo emito exclusivamente para su utilización en el marco descrito y no podrá utilizarse para ningún otro fin. No asumo responsabilidad por cualquier daño que pueda sufrir un tercero como consecuencia de la circulación, publicación, reproducción o uso de este Informe Pericial con un objetivo distinto al propósito del mismo.

Resumen Ejecutivo

Objetivo y uso (Continuación)

Mi trabajo no constituye ninguna recomendación al Directorio, a la Administración, a los accionistas de Chilectra Américas, o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la Operación. El trabajo se limita exclusivamente a la estimación del valor de las entidades que se fusionan y a la presentación de el balance pro-forma de la sociedad absorbente y a la proposición de una relación de canje, por lo que en la emisión de este informe no he presentado asesoramiento legal, regulatorio, fiscal, contable, comercial o estratégico. En específico, no he sido contratado para emitir comentarios sobre la conveniencia estratégica de la Operación.

Información Disponible

Los resultados de este Informe Pericial están basados exclusivamente en la información proporcionada por la Administración de Chilectra Américas, respecto de la cual el suscrito no ha realizado análisis alguno sobre su veracidad, integridad o completitud. Esta información incluye la información financiera histórica de las Sociedades y sus filiales desde el período comprendido desde el 1 de enero de 2013 hasta el 30 de junio de 2016. No tengo conocimiento respecto de información o eventos relevantes ocurridos con posterioridad a esta fecha que pudiesen modificar las conclusiones de este informe. Para efectos de cálculo de la relación me canje, me he basado en:

- a) Valor estimativo del 100% del patrimonio de Energis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas al 30 de junio de 2016; en función de información proporcionada por la Administración y cierta información pública;

Resumen Ejecutivo

Información Disponible (continuación)

- b) Información general proporcionada por la Administración relacionada con la estructuración de la Operación Propuesta;
- c) Información provista por la Administración, referida al número de acciones de la sociedad Enersis Américas, y al número de acciones de las sociedades Endesa Américas y Chilectra Américas;

Quiero señalar que para efectos del cálculo de la relación de canje, se incluyen los balances de las Sociedades a la fecha de valuación, esto es el 30 de junio de 2016.

Entendimiento de la Operación

Conforme ha sido informado por el Grupo Enersis al mercado mediante varios hechos esenciales, el Grupo Enersis se encuentra en un proceso de reorganización societaria que involucra a sus sociedades chilenas, esto es, a Enersis y sus filiales Empresa Nacional de Electricidad S.A. (“Endesa Chile”) y Chilectra S.A. (“Chilectra”). Esta Operación consiste en la separación de las actividades de generación y distribución en Chile, del resto de las actividades desarrolladas fuera de Chile por el Grupo. De acuerdo a lo indicado, la Operación se descompone en dos etapas sucesivas (i) Primera etapa que aprueba las divisiones de Endesa Chile, Chilectra, y Enersis, y (ii) Segunda etapa en que se aprobaría la fusión de las sociedades que agrupan las participaciones fuera de Chile de Endesa Chile, Chilectra y Enersis.

Resumen Ejecutivo

Entendimiento de la Operación (continuación)

Etapa i: Divisiones

Tanto Chilectra como Endesa Chile se dividieron, surgiendo: (i) una nueva sociedad de la división de Chilectra (“Chilectra Américas”) a la que se le asignaron las participaciones societarias y otros activos y pasivos asociados que Chilectra tenía fuera de Chile; y (ii) una nueva sociedad de la división de Endesa Chile (“Endesa Américas”) a la que se le asignaron las participaciones societarias y otros activos y pasivos asociados que Endesa Chile tenía fuera de Chile.

Por su parte, cada una de las sociedades que se dividieron conservaron la totalidad del respectivo negocio que actualmente desarrollaban en Chile la correspondiente sociedad así dividida, incluyendo la parte del patrimonio conformada, entre otros, por los activos, pasivos y autorizaciones administrativas que cada una de las sociedades escindidas tenía en el país.

Asimismo Enersis se dividió, surgiendo de esta división una nueva sociedad (“Enersis Chile”) a la que se le asignaron las participaciones societarias y activos y pasivos asociados de Enersis en Chile, incluyendo las participaciones en cada una de Chilectra y Endesa Chile divididas; permaneciendo en la sociedad escindida Enersis (que luego de la división paso a denominarse “Enersis Américas”) las participaciones societarias de Enersis fuera de Chile, incluyendo las que tenga en cada una de Chilectra Américas y Endesa Américas, y los pasivos vinculados a ellas.

Etapa ii: Fusión

Una vez materializadas las divisiones, Enersis Américas absorbería por incorporación a cada una de 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 según la relación de canje que se acuerde, salvo aquellos accionistas disidentes que ejerzan su derecho a retiro en conformidad a la ley.

Resumen Ejecutivo

Resultado Relación de Canje

Estimación de Relación de Canje

Respecto a los valores estimados de las Sociedades que se encuentran contenido en la conclusión de esta valuación, se concluye que la relación de canje es la siguiente.

Adicionalmente, se presenta el detalle de valuaciones efectuadas para la construcción de dicha Relación de Canje en la página siguiente.

	Chilectra Américas	Endesa Américas	Enerjis Américas
Valor Económico del Patrimonio (MM \$USD)	1.028,88	3.910,54	9.281,80
Valor Económico del Patrimonio (MM \$CLP) ⁽¹⁾	682.396,58	2.593.627,49	6.156.063,79
Ajustes al Patrimonio - Dividendos (MM \$CLP) ⁽²⁾	-120.000,00	-	-
Ajustes al Patrimonio- Impuestos (MM \$CLP) ⁽³⁾	11.666,93	90.590,28	65.897,72
Total Valuación Económica del Patrimonio	574.063,51	2.684.217,77	6.221.961,52
N° Acciones	1.150.742.161	8.201.754.580	49.092.772.762
Precio/Acción (\$ CLP)	498,86	327,27	126,74
Relación de Canje ⁽⁴⁾	3,94	2,58	

(1) Valor Económico del Patrimonio de las participaciones mantenidas en Argentina, Brasil, Colombia y Perú. Se incluye además la valuación económica patrimonial de Chilectra Américas, Endesa Américas y Enerjis Américas a nivel de Holding en Chile (Valor presente de costos corporativos menos la deuda financiera neta). Tipo de cambio CLP/USD a la fecha de valuación 30-06-2016 : \$ 663,2 (Fuente: Bloomberg).

(2) En la determinación de la relación de canje y demás conclusiones de este informe, se ha considerado la distribución de un dividendo a los accionistas de Chilectra Américas por un monto de 120.000.000.000 de Pesos Chilenos, el que, de acuerdo con lo informado por la administración de dicha sociedad, será sometida a consideración de los accionistas de Chilectra Américas en la Junta Extraordinaria de Accionistas que delibere acerca de la Fusión.

(3) Corresponde a la compensación económica acordada por los accionistas a incluir en la relación de canje correspondiente a un pago tributario realizado el día 16-03-2016 por Chilectra y Endesa Chile en Perú surgido de la etapa de división. Específicamente, de acuerdo a la información del VDR el pago fue de 132 MM\$USD por Endesa Chile y 17 MM\$ USD por Chilectra. (Tipo de Cambio CLP/USD al 16-03-2016: \$686,3 (Fuente: Bloomberg))

(4) Corresponde al Número de Acciones de Enerjis Américas que se debe entregar por canje al momento de realizar la fusión por cada acción de Chilectra Américas y Endesa Américas respectivamente.

Resumen Ejecutivo

Millones de Dolares							Chiletra Américas		Edesa Américas		Energis América	
Pais	Nombre Compañía	Negocio	WACC (USD)	Valor Terminal	Valor Total Patrimonio	% Participación Directa e Indirecta	Participación Patrimonial	% Participación Directa e Indirecta	Participación Patrimonial	% Participación Directa e Indirecta	Participación Patrimonial	
Perú	Caboblanco	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	3,78	0,0%	0,00	0,0%	0,00	100,0%	3,78	
	Chinango	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	496,79	0,0%	0,00	50,0%	248,25	46,9%	232,90	
	Edgel	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	2.028,20	0,0%	0,00	62,5%	1.266,82	58,6%	1.188,53	
	Edelhor	Distribución	8,34%	NOPLAT Perpetuity	1.547,53	15,6%	241,11	0,0%	0,00	75,5%	1.169,01	
	Generalma	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	-82,77	0,0%	0,00	0,0%	0,00	100,0%	-82,77	
Brasil	Generandes	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	5,42	0,0%	0,00	61,0%	3,30	75,6%	4,09	
	Pura	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	179,56	0,0%	0,00	0,0%	0,00	96,5%	173,27	
	Distriblma	Distribución	8,34%	NOPLAT Perpetuity	23,23	30,2%	7,01	0,0%	0,00	69,8%	16,23	
	Ampla	Distribución	9,94%	NOPLAT Perpetuity	783,70	36,7%	287,23	17,4%	136,44	92,0%	721,24	
Colombia	Cachoeira	Generación	10,56%	Input	437,24	11,2%	49,10	37,0%	161,96	84,2%	368,03	
	Cien	Transmisión	9,42%	Input	341,02	11,3%	38,43	37,1%	126,65	84,4%	287,75	
	Coeice	Distribución	9,94%	Input	1.172,13	6,6%	77,71	21,9%	256,23	64,9%	760,24	
	EN-Brasil com y serv	Generación	10,56%	FCF Perpetuity	268,99	11,3%	30,31	37,1%	99,90	84,4%	226,95	
	Fortaleza	Generación	10,56%	Input	415,17	11,3%	46,79	37,1%	154,20	84,4%	350,32	
Argentina	Enel Brasil	Otros	9,97%	FCF Perpetuity	-78,12	11,3%	-8,80	37,1%	-29,01	84,4%	-65,91	
	Codensa	Distribución	8,14%	NOPLAT Perpetuity	2.319,22	9,2%	214,06	0,0%	0,00	47,8%	1.108,35	
	Emgesa	Generación	8,86%	FCF Perpetuity	4.336,57	0,0%	0,00	26,9%	1.165,24	37,7%	1.635,75	
	Emgesa Panamá	Generación	8,86%	FCF Perpetuity	0,00	0,0%	0,00	26,9%	0,00	37,7%	0,00	
	Soc Portuaria	Generación	8,86%	FCF Perpetuity	1,43	0,5%	0,01	25,5%	0,36	22,4%	0,32	
Chile	CEMISA	Generación	18,29%	FCF Perpetuity	17,64	0,0%	0,00	45,0%	7,94	82,0%	14,47	
	Chocón	Generación	18,29%	Input	337,69	0,0%	0,00	65,4%	220,72	39,2%	132,41	
	Costanera	Generación	18,29%	Input	103,20	0,0%	0,00	75,7%	78,09	45,4%	46,84	
	CTM	Transmisión	17,28%	FCF Perpetuity	-17,62	11,3%	-1,99	37,1%	-6,54	84,4%	-14,87	
	Docksud	Generación	18,29%	Input	107,94	0,0%	0,00	0,0%	0,00	40,3%	43,45	
Total	Edesur	Distribución	17,71%	NOPLAT Perpetuity	134,35	34,0%	45,73	0,5%	0,67	71,6%	96,22	
	Endesa Argentina	Otros	17,76%	NOPLAT Perpetuity	1,97	0,0%	0,00	100,0%	1,97	60,0%	1,18	
	Hidroinvest	Otros	17,76%	FCF Perpetuity	-0,26	0,0%	0,00	96,1%	-0,25	57,6%	-0,15	
	Southern Cone	Generación	18,29%	FCF Perpetuity	-0,08	0,0%	0,00	99,9%	-0,08	59,9%	-0,05	
	TESA	Transmisión	17,28%	FCF Perpetuity	-17,46	11,3%	-1,97	37,1%	-6,48	84,4%	-14,73	
Chile	Distriblec	Otros	17,76%	FCF Perpetuity	-0,20	23,4%	-0,05	0,9%	0,00	50,9%	-0,10	
	CHI Ame	Otros	7,34%	FCF Perpetuity	4,20	100,0%	4,20	0,0%	0,00	99,1%	4,16	
	EOC Ame	Otros	7,34%	FCF Perpetuity	24,17	0,0%	0,00	100,0%	24,17	60,0%	14,50	
Total	ENI Ame	Otros	7,34%	FCF Perpetuity	860,38	0,0%	0,00	0,0%	0,00	100,0%	860,38	
					1.028,88		3.910,54		9.281,80			

Resumen Ejecutivo

Estimación de Relación de Canje (Continuación)

Considerando los valores de empresas determinados con anterioridad, se aumentaría el capital de Enersis Américas enterándose dicho aumento de capital con cargo a la incorporación del patrimonio de las sociedades absorbidas, mediante la emisión de nuevas acciones nominativas, de una misma y única serie y sin valor nominal, que se destinarían íntegramente a ser distribuidas a los accionistas de Endesa Américas y Chilectra Américas, excluido Enersis Américas (por cuanto es la sociedad absorbente en la fusión de las tres entidades y actual accionista de las sociedades absorbidas), en la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje que se establezca en función de este rango de acciones determinado.

Considerando el número de acciones de las sociedades absorbidas y que el número de acciones de Enersis Américas, Sociedad Absorbente, aumentaría y serían destinadas íntegramente a ser distribuidas a los accionistas de Endesa Américas y Chilectra Américas, excluido Enersis Américas (por cuanto es la sociedad

absorbente en la fusión de las tres entidades y actual accionista de las sociedades absorbidas), en la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje determinada anteriormente. El número de acciones a emitir sería el siguiente:

Cálculo Aumento de Capital

Chilectra Américas	
% Minoritarios	0,91%
N° Acciones Minoritarios	10.464.606
Valor Patrimonio Minoritarios (MM\$CLP)	5.220
N° Acciones Enersis Américas a Emitir	41.190.308
Endesa Américas	
% Minoritarios	40,02%
N° Acciones Minoritarios	3.282.265.786
Valor Patrimonio Minoritarios (MM\$CLP)	1.074.199
N° Acciones Enersis Américas a Emitir	8.475.688.062

Capital Total a Emitir (MM\$CLP)	1.079.419
N° Acciones Totales a Emitir (Millones)	8.517

A continuación presentamos los Balances Pro-forma que integran dicho aumento de capital:

Resumen Ejecutivo

ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado

al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Energis Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Energis Américas Proforma Fusionado
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.113.569.619	-	1.113.569.619
Otros activos financieros corrientes	142.620.909	-	142.620.909
Otros activos no financieros corriente	89.840.199	-	89.840.199
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	1.189.121.678	-	1.189.121.678
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	144.502.911	-	144.502.911
Inventarios corrientes	75.897.505	-	75.897.505
Activos biológicos corrientes	0	-	0
Activos por impuestos corrientes	87.722.866	-	87.722.866
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	-	2.843.275.687
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	0	-	0
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios	0	-	0
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.	0	-	0
ACTIVOS CORRIENTES TOTALES	2.843.275.687		2.843.275.687

Resumen Ejecutivo

ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado

al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Energis Américas Consolidado		Ajustes de Fusión	Energis Américas Proforma Fusionado
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Otros activos financieros no corrientes	609.738.969	-	-	609.738.969
Otros activos no financieros no corrientes	88.622.505	-	-	88.622.505
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	350.128.561	-	-	350.128.561
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	270.698	-	-	270.698
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	31.241.693	-	-	31.241.693
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.153.454.168	-	-	1.153.454.168
Plusvalía	479.483.670	-	-	479.483.670
Propiedades, planta y equipo	5.024.807.458	-	-	5.024.807.458
Activos biológicos no corrientes	0	-	-	0
Propiedad de inversión	0	-	-	0
Activos por impuestos diferidos	137.434.192	-	-	137.434.192
TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES	7.875.181.914			7.875.181.914
TOTAL DE ACTIVOS	10.718.457.601	-	-	10.718.457.601

Resumen Ejecutivo

ENERISIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado

al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Enerisis Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Enerisis Américas Proforma Fusionado
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros corrientes	819.420.506	-	819.420.506
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	1.396.855.255	18.499.833 (a)	1.415.355.088
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	40.131.196	-	40.131.196
Otras provisiones corrientes	103.068.360	-	103.068.360
Pasivos por impuestos corrientes	68.867.984	-	68.867.984
Otros pasivos no financieros corrientes	35.420.253	-	35.420.253
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	18.499.833	2.482.263.387
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	0	-	-
PASIVOS CORRIENTES TOTALES	2.463.763.554	18.499.833	2.482.263.387

Resumen Ejecutivo

ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado
al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Energis Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Energis Américas Proforma Fusionado
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros no corrientes	1.964.388.249	-	1.964.388.249
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes	293.476.435	-	293.476.435
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	0	-	-
Otras provisiones no corrientes	237.782.799	-	237.782.799
Pasivo por impuestos diferidos	226.689.740	-	226.689.740
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	206.274.254	-	206.274.254
Otros pasivos no financieros no corrientes	19.085.817	-	19.085.817
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	2.947.697.294	-	2.947.697.294
TOTAL PASIVOS	5.411.460.848	18.499.833	5.429.960.681

Resumen Ejecutivo

ENERSIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado
al 30 de Junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Eneris Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Eneris Américas Proforma Fusionado
PATRIMONIO			
Capital emitido	3.575.339.010	1.080.510.617 (b)	4.655.849.627
Ganancias acumuladas	2.148.192.728	-	2.148.192.728
Prima de emisión	0	-	-
Acciones propias en cartera	0	-	-
Otras participaciones en el patrimonio	0	-	-
Otras reservas	(1.976.890.178)	(580.857.176) (c)	(2.557.747.354)
Efecto en Patrimonio por Puesta en equivalencia	0	-	-
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	3.746.641.560	499.653.441	4.246.295.001
Participaciones no controladoras	1.560.355.193	(518.153.274) (d)	1.042.201.919
PATRIMONIO TOTAL	5.306.996.753	(18.499.833)	5.288.496.920
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	10.718.457.601	0	10.718.457.601

Resumen Ejecutivo

Notas Balance:

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

Corresponde al impuesto que deberán pagar "Chilectra Américas" y "Endesa Américas" en Perú y Argentina por la transferencia de las inversiones que ambas compañías poseen en dichos países.

(b) Capital emitido

Representa el aumento de capital relacionado con las acciones a ser emitidas por Enerjis Américas como contraprestación por el canje de acciones de Endesa Américas y Chilectra Américas. El importe de la ampliación de capital se determinó en base a la valuación económica del patrimonio de Enerjis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas al 30-06-2016, \$126,74, \$327,27 y \$498,86, respectivamente, resultando una relación de canje de 3,94 acciones de Enerjis Américas por cada acción de Chilectra Américas y 2,58 acciones de Enerjis Américas por cada acción de Endesa Américas.

(c) Otras reservas

Representa el reconocimiento de la diferencia entre el aumento de capital en Enerjis Américas y el valor libro de los intereses minoritarios que pasan a formar parte del capital social en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enerjis 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 Enerjis Américas.

(d) Participaciones no controladoras

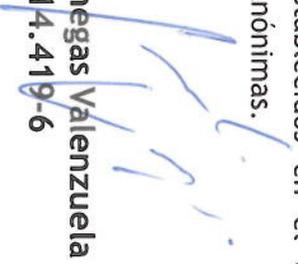
Representa la eliminación del valor en libros de los intereses minoritarios que se convertirán en accionistas directos del capital social de Enerjis Américas después de la fusión y el intercambio de acciones de Endesa Américas y Chilectra Américas por acciones de Enerjis Américas.

Resumen Ejecutivo

Resultados

Todos los resultados y conclusiones incluidas en el presente Informe Pericial podrían estar sujetos a cambios y/o actualizaciones según corresponda ante cualquier cambio en la operación o cambios en las condiciones de mercado prevaletientes a la fecha de este informe. Por ejemplo, ante cambios en la tasas de descuentos y crecimientos a perpetuidad, se producen los análisis de sensibilidad detallados a continuación.

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




Emilio Venegas Valenzuela
Rut: 15.414.419-6

Santiago, 05 de agosto de 2016

Variación WACC

Variación g	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%
Sensibilización Ec. De Canje Chilectra Americas	3,56	3,55	3,54	3,53	3,51
	3,80	3,78	3,75	3,71	3,67
	4,04	3,99	3,94	3,87	3,80
	4,26	4,19	4,09	3,99	3,89
	4,47	4,35	4,21	4,05	3,93

Variación WACC

Variación g	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%
Sensibilización Ec. De Canje Endesa Americas	2,50	2,52	2,56	2,59	2,63
	2,49	2,52	2,57	2,61	2,66
	2,48	2,53	2,58	2,64	2,71
	2,48	2,54	2,61	2,69	2,79
	2,48	2,56	2,66	2,78	2,94

FIRMO ANTE MI DON EMILIO DAVID VENEGAS
VALENZUELA, C. DE I. N° 15.414.419-6
QUIEN DECLARA QUE SE CONSTITUYE RESPONSABLE
PONSABLE DE LAS AFIRMACIONES CONTENIDAS EN ESTE INFORME PERICIAL.
STGO. 5 DE AGOSTO DE 2016.



ENTENDIMIENTO DE LA SITUACIÓN



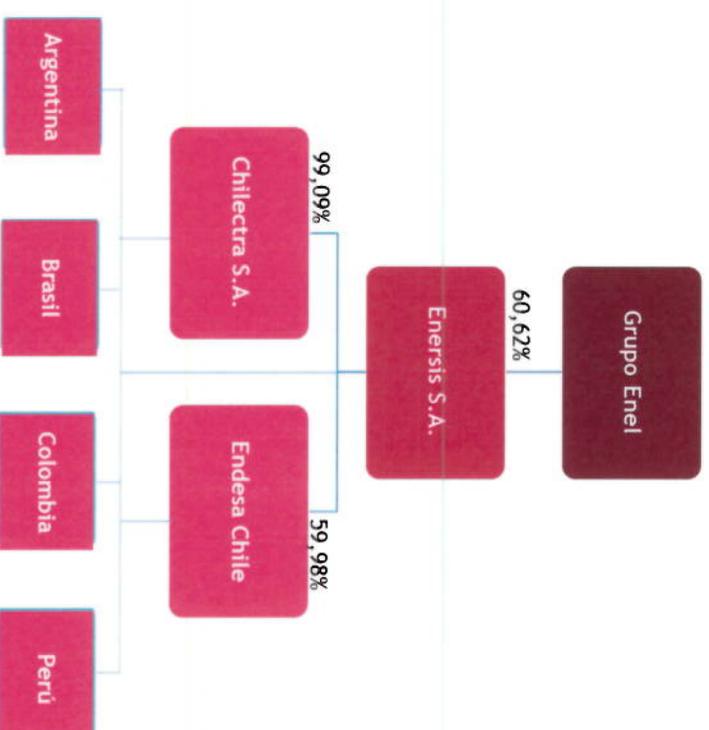
Entendimiento de la Operación

Antecedentes Generales

Conforme ha sido informado por el Grupo Enersis al mercado mediante varios hechos esenciales, el Grupo Enersis se encuentra en un proceso de reorganización societaria que involucra a sus sociedades chilenas, esto es, a Enersis y sus filiales Empresa Nacional de Electricidad S.A. (“Endesa Chile”) y Chilectra S.A. (“Chilectra”). Esta Operación consiste en la separación de las actividades de generación y distribución en Chile, del resto de las actividades desarrolladas fuera de Chile por el Grupo. De acuerdo a lo indicado, la Operación se descompone en dos etapas sucesivas (i) Primera etapa que aprueba las divisiones de Endesa Chile, Chilectra, y Enersis, y (ii) Segunda etapa en que se aprobaría la fusión de las sociedades que agrupan las participaciones fuera de Chile de Endesa Chile, Chilectra y Enersis.

Etapas i: Divisiones

Tanto Chilectra como Endesa Chile se dividieron, surgiendo: (i) una nueva sociedad de la división de Chilectra (“Chilectra Américas”) a la que se le asignaron las participaciones societarias y otros activos y pasivos asociados que Chilectra tenía fuera de



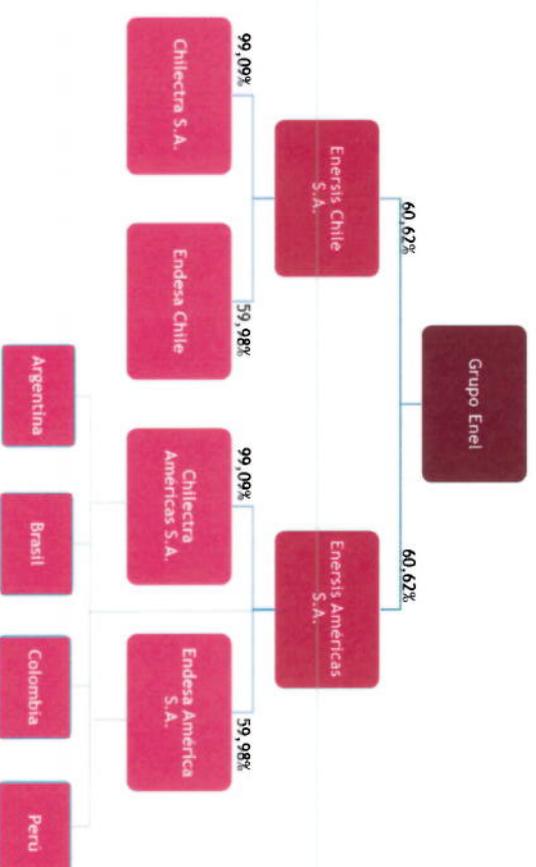
Entendimiento de la Operación

Antecedentes Generales

Etapas: Divisiones (Continuación)

Chile; y (ii) una nueva sociedad de la división Endesa Chile (“Endesa América”) a la que se le asignaron las participaciones societarias y otros activos y pasivos asociados que Endesa Chile tenía fuera de Chile. Por su parte, cada una de las sociedades que se dividieron conservaron la totalidad del respectivo negocio que actualmente desarrollaban en Chile la correspondiente sociedad así dividida, incluyendo la parte del patrimonio conformada, entre otros, por los activos, pasivos y autorizaciones administrativas que cada una de las sociedades escindidas tenía en el país.

Asimismo Enersis se dividió, surgiendo de esta división una nueva sociedad (“Enersis Chile”) a la que se le asignaron las participaciones societarias y activos y pasivos asociados de Enersis en Chile, incluyendo las participaciones en cada una de Chilectra y Endesa Chile divididas; permaneciendo en la sociedad escindida Enersis (que luego de la división paso a denominarse “Enersis América”) las participaciones societarias de Enersis fuera de Chile, incluyendo las que tenga en cada una de Chilectra América y Endesa América, y los pasivos vinculados a ellas.

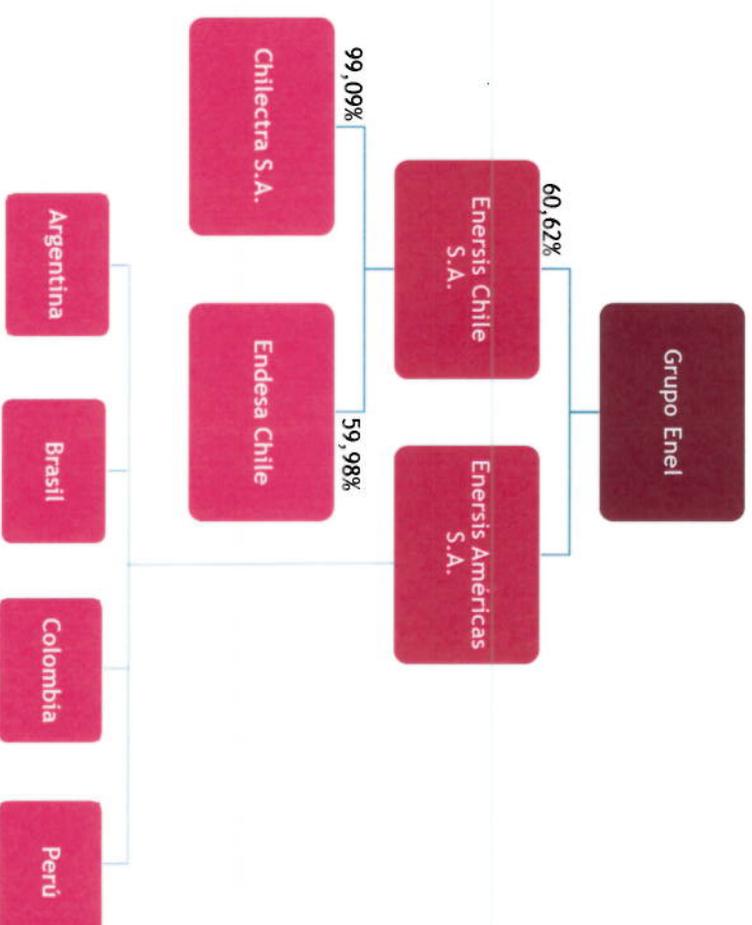


Entendimiento de la Operación

Antecedentes Generales

Etapa ii: Fusión

Una vez materializadas las divisiones, Enersis Américas absorbería por incorporación a cada una de 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 según la relación de canje que se acuerde, salvo aquellos accionistas disidentes que ejerzan su derecho a retiro en conformidad a la ley.



ANÁLISIS DE INDUSTRIA POR PAÍS



Industria Eléctrica: Argentina

Resumen de Situación

Argentina es el tercer mercado mayor de energía en Sudamérica, después de Brasil y Venezuela; sin embargo, el patrón histórico ha sido que la oferta interna ha aumentado menos que la demanda. A pesar de esto, el consumo de electricidad está proyectado crecer a una tasa media anual de 3,3% en 2016-2020.

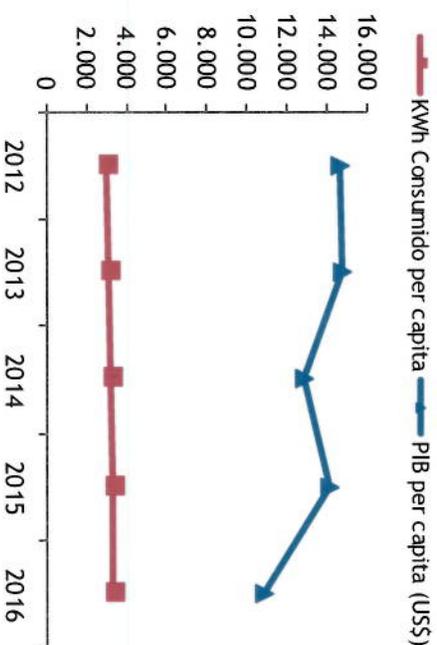
Después de muchos años de observar una baja inversión, la nueva administración, encabezada por el Presidente Macri, declaró un estado de emergencia energética el cual durará hasta 2017.

Entre los proyectos de estado que fueron lanzados por la administración anterior, los cuales han empezando a dar frutos, y las iniciativas generadas bajo el nuevo gobierno, se espera impulsar un aumento promedio en la capacidad de generación de 4,5% anual durante el periodo 2016-2020.

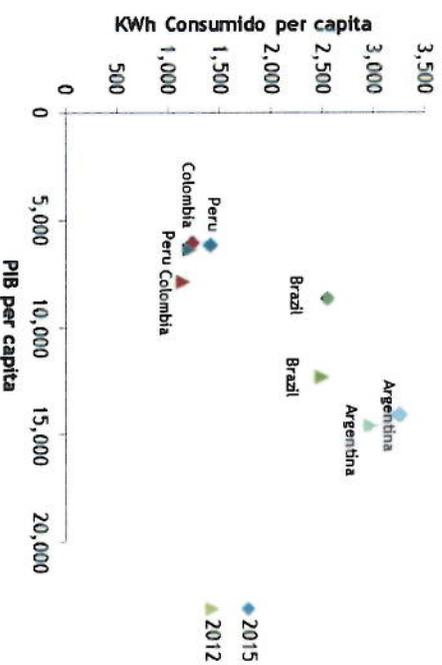
El consumo ha sido restringido por el débil crecimiento económico observado durante el 2015. Sin embargo, considerando un crecimiento medio del PIB de 2,9% anual para el periodo 2016-2020 se debería observar un rebote del consumo.

El aumento de la tarifas serán un obstáculo para crecimiento en demanda en el mediano plazo, pero también aumentará el alcance de la inversión en el nuevo suministro.

Argentina Evolución de Consumo Eléctrico



Evolución de Consumo Eléctrico 2012 vs. 2015



Fuente: EIU Industry Report



Industria Eléctrica: Brasil

Resumen de Situación

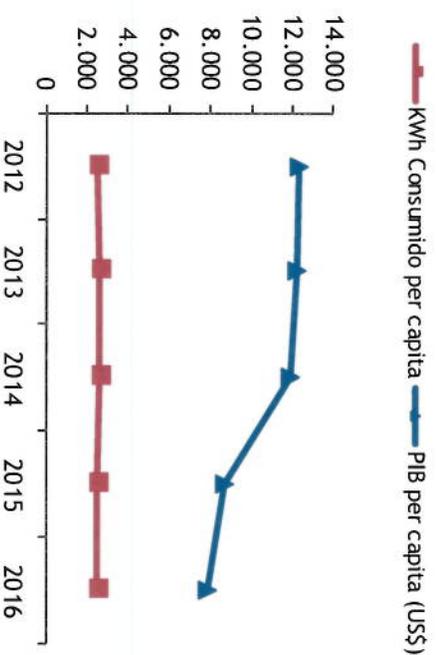
Brasil tiene un sistema eléctrico híbrido con alrededor de 134 GW de capacidad instalada. En agosto 2015, el gobierno de Rousseff anunció una inversión de US\$ 48bn en generación y transmisión para los próximos tres años, con el objetivo de agregar capacidad entre 25 y 31 GW, de lo cuál 11 GW serán fuentes hidroeléctricas y 6 GW será energía eólica.

La nueva administración bajo Temer tiene como tarea resolver los problemas financieros de Electrobras, la empresa energética pública más grande en Brasil.

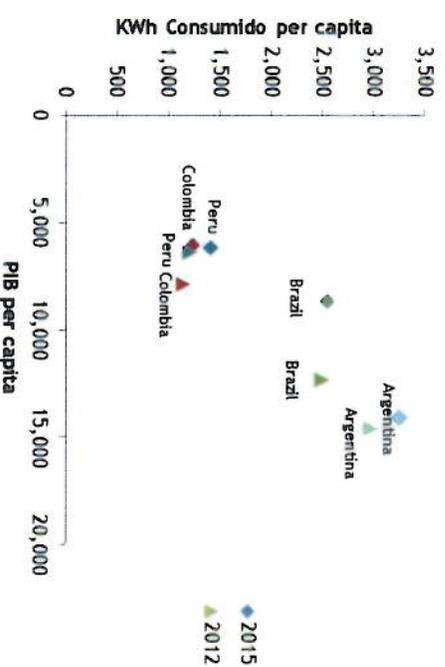
El gobierno redujo las tarifas eléctricas para hogares y negocios durante el 2013; sin embargo tuvo que proveer subsidios a los distribuidores debido a los aumentos de costos registrados dados los bajos niveles de aguas en las plantas hidroeléctricas. Este evento obligó al gobierno a recurrir a centrales térmicas las cuales son menos eficientes.

Después de las elecciones de octubre de 2014, el reelecto gobierno del Presidente Dilma Rousseff dio marcha atrás en sus políticas de subsidios por lo que las tarifas eléctricas se incrementaron de manera aguda. Precipitaciones superiores a la media durante el 2015 y una caída de la demanda interna permitió al gobierno reducir su producción de fuentes térmicas.

Brasil Evolución de Consumo Eléctrico



Evolución de Consumo Eléctrico 2012 vs. 2015



Fuente: EIU Industry Report

Industria Eléctrica: Colombia

Resumen de Situación

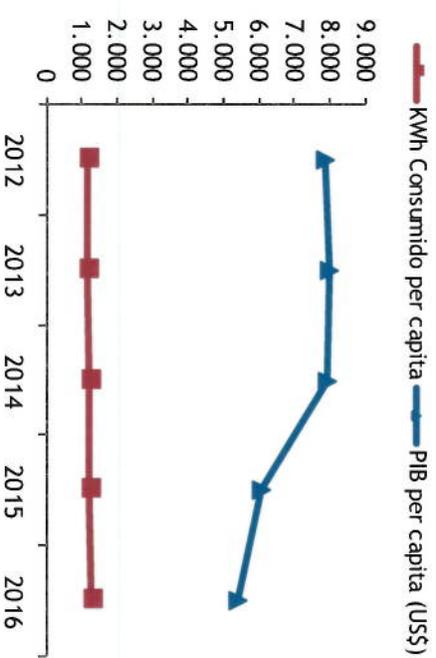
Colombia es un país autosuficiente en energía, y tiene una capacidad instalada de 15.552 MW en 2015 según a datos de la Unidad de Planeación Minero Energética. La mayoría de su generación proviene de centrales hidroeléctricas (68%), cubriendo el remanente con otros combustibles como gas natural y carbón.

Este país ha tenido un exceso de capacidad desde 1998 y cuenta con la infraestructura necesaria para exportar en torno a 600 MW de energía. Sin embargo, las sequías prolongadas son un riesgo dado el predominio de la generación hidroeléctrica, y en ocasiones se han visto obligados a paralizar dichas exportaciones. Este fue el caso a principios de 2016, reflejando las condiciones de sequía que resultaron del fenómeno meteorológico El Niño.

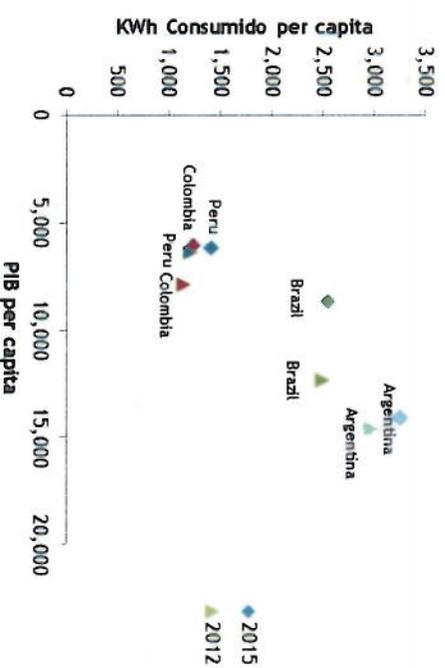
Colombia tiene interconexiones eléctricas con Venezuela y Ecuador, y nuevas líneas están en construcción para unir el país con Panamá en 2018. Hay planes para extenderlas hasta Chile.

Colombia es un exportador neto de electricidad, y los proyectos planificados sumarán alrededor de 3.000 MW a la red nacional durante los próximos cinco años. Estos ayudarán a mantener el estatus de Colombia como exportador neto y se prevé una capacidad total de generación cerca a 16.966 MW en 2020.

Colombia Evolución de Consumo Eléctrico



Evolución de Consumo Eléctrico 2012 vs. 2015



Fuente: EIU Industry Report



Industria Eléctrica: Perú

Resumen de Situación

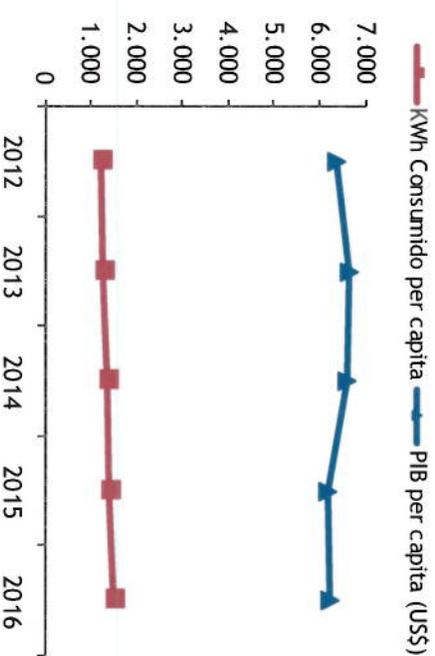
Perú tiene una fuerte presencia de industrias conocidas por su alto consumo de energía, como la minería y el sector industrial. A largo plazo, la demanda por electricidad se mantendrá al alza por el aumento de la urbanización y de niveles de ingreso.

Alrededor de la mitad del consumo total de electricidad bruta se explica por el sector industrial, mientras los consumidores residenciales representan un 23%. La proporción de la población con acceso a electricidad seguirá aumentando de manera constante, pero se mantendrá baja en las zonas rurales donde sólo un 30% de la población actualmente tiene acceso.

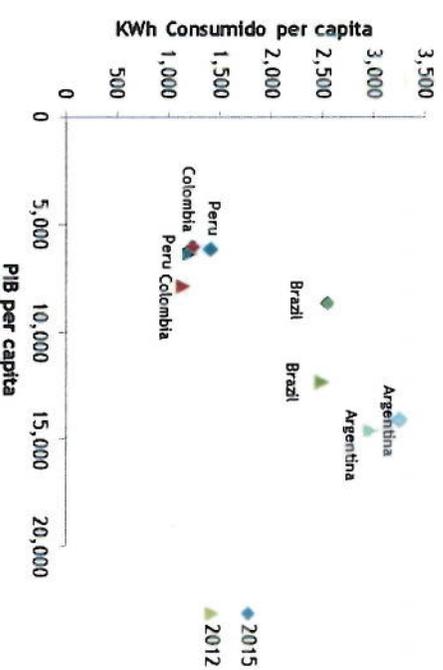
Para el año 2018 el gobierno tiene previsto invertir aproximadamente US\$ 2,2bn con el fin de conectar a alrededor de 8 millones de peruanos a la red de suministro eléctrico.

A pesar del rápido aumento de la demanda, se espera que se mantenga el actual excedente de la capacidad de generación, lo que permitirá al gobierno exportar electricidad a su vecino Brasil, como estaba previsto en un acuerdo de integración entre los dos países que se firmó el año 2010.

Perú Evolución de Consumo Eléctrico



Evolución de Consumo Eléctrico 2012 vs. 2015



Fuente: EIU Industry Report

DESCRIPCIÓN POR EMPRESA



Ampla Energia

AMPLA ENERGIA - Resultados Operacionales

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	3.607.977	3.932.491	4.397.869	826.396
Core Costs	2.469.335	2.365.579	3.297.545	474.613
Energy Margin	1.138.641	1.566.912	1.100.324	351.783
Gross Margin	1.649.084	1.587.425	1.130.797	378.331
EBITDA	1.128.740	1.062.089	459.379	183.515
Dep. & Amort.	366.345	304.022	342.664	88.502
Operating Income	762.395	758.067	116.715	95.012

AMPLA ENERGIA - Balance Historico

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	5.739.576	6.227.158	7.824.990	7.951.184
Non-Current Assets	4.572.442	4.738.148	5.540.722	5.717.162
Current Assets	1.167.134	1.489.010	2.284.268	2.234.022
LIABILITIES	5.739.576	6.227.158	7.824.990	7.951.184
Non-Current Liabilities	2.244.479	2.502.939	3.341.758	3.749.499
Current Liabilities	791.967	1.010.225	1.915.582	1.660.910
TOTAL EQUITY	2.703.129	2.713.994	2.567.650	2.540.775

Empresa	AMPLA ENERGIA
Ubicación	Brasil
Moneda	Real
Rol	Distribuidora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	11.547

Mg EBITDA 2015	10,45%
Mg Contrib. 2015	25,02%



Brasil Comercio y Servicios

BRASIL COM. Y SERV. - Resultados Operacionales

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	1.092	-	-	-
Energy Margin	(1.092)	-	-	-
Gross Margin	27.536	11.908	13.052	2.616
EBITDA	9.157	2.521	(3.128)	(1.589)
Dep. & Amort.	103	426	859	439
Operating Income	9.054	2.095	(3.987)	(2.028)

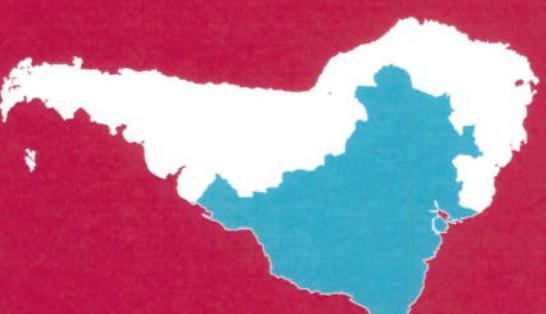
BRASIL COM. Y SERV. - Balance Historico

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	26.284	35.075	23.002	26.191
Non-Current Assets	4.109	8.269	8.082	9.401
Current Assets	22.175	26.806	14.920	16.790
LIABILITIES	26.284	35.075	23.002	26.191
Non-Current Liabilities	-	9.902	-	-
Current Liabilities	17.834	22.551	18.046	23.343
TOTAL EQUITY	8.450	2.623	4.956	2.848

Empresa	BRASIL COM. Y SERV.
Ubicación	Brasil
Monededa	Real
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



Cabo Blanco

CABOBLANCO - Resultados Operacionales

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	-	-	-	-
EBITDA	(26)	(23)	(19)	(3)
Dep. & Amort.	-	-	-	-
Operating Income	(26)	(23)	(19)	(3)

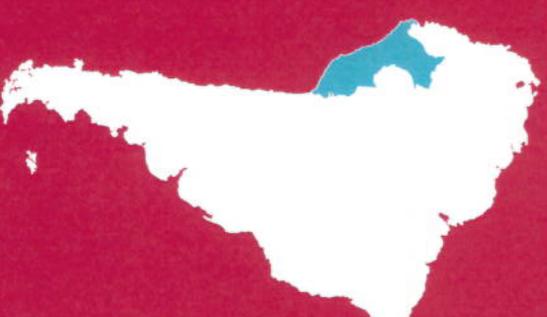
CABOBLANCO - Balance Historico

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	48.609	56.183	74.591	74.696
Non-Current Assets	47.500	47.500	47.500	47.500
Current Assets	1.109	8.683	27.091	27.196
LIABILITIES	48.609	56.183	74.591	74.696
Non-Current Liabilities	-	-	-	-
Current Liabilities	9	8	237	176
TOTAL EQUITY	48.600	56.174	74.354	74.520

Empresa	CABOBLANCO
Ubicación	Perú
Moneda	Sol
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



CACHOEIRA - Resultados Operacionales

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	511.697	655.396	466.360	216.160
Core Costs	99.661	300.962	88.617	89.154
Energy Margin	412.037	354.434	377.743	127.006
Gross Margin	412.108	354.513	377.821	127.006
EBITDA	384.787	324.235	341.184	116.993
Dep. & Amort.	28.306	27.959	25.484	6.042
Operating Income	356.481	296.276	315.700	110.951

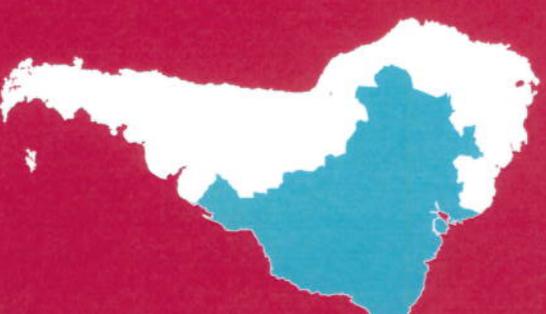
CACHOEIRA - Balance Historico

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	607.702	645.049	677.350	720.032
Non-Current Assets	440.848	436.789	434.665	432.199
Current Assets	166.854	208.260	242.685	287.833
LIABILITIES	607.702	645.049	677.350	720.032
Non-Current Liabilities	7.825	5.112	18.714	4.742
Current Liabilities	45.779	164.773	185.944	165.190
TOTAL EQUITY	554.098	475.164	472.693	550.100

Empresa	CACHOEIRA
Ubicación	Brasil
Moneda	Real
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	2.057
Venta GWh 2015	3.215

Mg EBITDA 2015	73,16%
Mg Contrib. 2015	81,00%



CEMSA - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	8.542	8.414	139	35
Core Costs	-	2.894	14.378	865
Energy Margin	8.542	5.521	(14.239)	(831)
Gross Margin	23.902	15.335	17.679	10.876
EBITDA	(4.881)	(11.436)	(17.041)	1.059
Dep. & Amort.	536	433	697	207
Operating Income	(5.417)	(11.869)	(17.737)	852

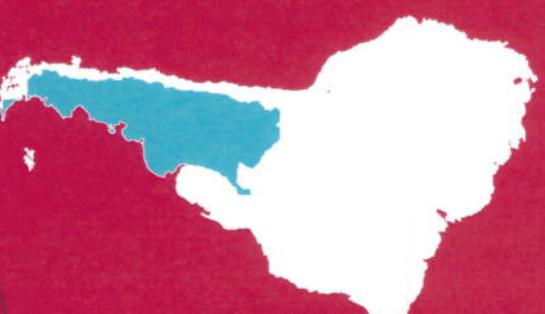
CEMSA - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	395.140	405.549	420.444	436.519
Non-Current Assets	10.398	12.177	1.664	2.767
Current Assets	384.742	393.372	418.780	433.751
LIABILITIES	395.140	405.549	420.444	436.519
Non-Current Liabilities	(0)	(0)	(0)	(0)
Current Liabilities	328.989	344.254	384.915	399.186
TOTAL EQUITY	66.151	61.295	35.529	37.332

Empresa	CEMSA
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



CHINANGO - Resultados Operacionales

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	150.581	158.601	184.731	51.402
Core Costs	18.786	30.170	40.047	10.656
Energy Margin	131.796	128.430	144.685	40.745
Gross Margin	132.387	142.339	150.162	40.746
EBITDA	104.087	118.337	127.799	35.888
Dep. & Amort.	15.148	20.677	15.492	3.815
Operating Income	88.938	97.661	112.308	32.073

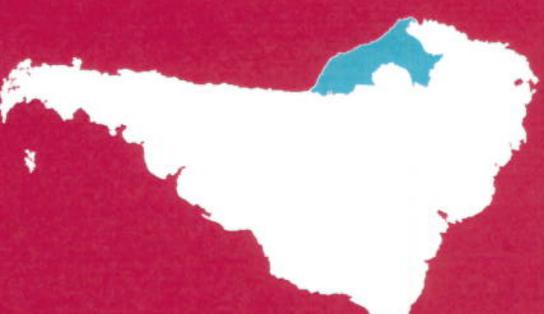
CHINANGO - Balance Historico

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	596.086	592.971	577.504	587.706
Non-Current Assets	558.559	551.392	540.802	536.986
Current Assets	37.527	41.579	36.701	50.720
LIABILITIES	596.086	592.971	577.504	587.706
Non-Current Liabilities	192.301	194.036	194.948	188.126
Current Liabilities	62.773	36.624	40.165	54.402
TOTAL EQUITY	341.012	362.311	342.390	345.178

Empresa	CHINANGO
Ubicación	Perú
Moneda	Sol
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	69,18%
Mg Contrib. 2015	78,32%



CHOCCON - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	405.550	429.394	565.035	148.060
Core Costs	93.895	119.924	64.609	19.608
Energy Margin	311.655	309.470	500.426	128.452
Gross Margin	311.655	309.470	500.426	128.452
EBITDA	181.789	229.061	400.860	97.582
Dep. & Amort.	24.420	24.938	25.578	9.677
Operating Income	157.369	204.123	375.282	87.905

CHOCCON - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	1.832.350	2.241.341	5.194.033	5.746.668
Non-Current Assets	1.647.502	1.921.763	4.386.911	4.760.937
Current Assets	184.848	319.578	807.122	985.731
LIABILITIES	1.832.350	2.241.341	5.194.033	5.746.668
Non-Current Liabilities	567.024	641.903	1.165.929	1.195.340
Current Liabilities	261.324	439.571	1.303.227	1.501.631
TOTAL EQUITY	1.004.002	1.159.867	2.724.876	3.049.697

Empresa	CHOCCON
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	3.238
Venta GWh 2015	3.800

Mg EBITDA 2015	70,94%
Mg Contrib. 2015	88,57%



CIEN - Resultados Operacionales

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	276.449	279.155	282.899	62.505
Core Costs	53.562	13.713	15.810	2.883
Energy Margin	222.887	265.442	267.089	59.622
Gross Margin	224.004	265.370	266.976	59.647
EBITDA	186.868	224.801	230.013	52.882
Dep. & Amort.	56.997	59.520	55.184	13.590
Operating Income	129.871	165.280	174.829	39.292

CIEN - Balance Historico

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	1.155.790	1.202.053	1.196.012	1.181.788
Non-Current Assets	1.032.621	1.008.269	1.032.463	1.007.104
Current Assets	123.168	193.784	163.549	174.684
LIABILITIES	1.155.790	1.202.053	1.196.012	1.181.788
Non-Current Liabilities	21.592	28.277	40.425	41.650
Current Liabilities	469.100	468.523	447.319	409.463
TOTAL EQUITY	665.097	705.253	708.269	730.676

Empresa	CIEN
Ubicación	Brasil
Moneda	Real
Rol	Transmisora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	81,31%
Mg Contrib. 2015	94,41%



CODENSA - Resultados Operacionales

(COP Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	2.971.756.752	3.193.478.985	3.412.982.519	938.395.908
Core Costs	1.617.476.766	1.833.930.404	1.996.102.527	583.407.448
Energy Margin	1.354.279.986	1.359.548.580	1.416.879.992	354.988.460
Gross Margin	1.599.427.573	1.524.951.628	1.611.108.353	407.691.826
EBITDA	1.143.149.339	1.178.893.585	1.238.196.764	307.928.483
Dep. & Amort.	234.113.214	260.714.753	249.939.730	62.671.064
Operating Income	909.036.125	918.178.831	988.257.034	245.257.419

CODENSA - Balance Historico

(COP Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	4.584.759.507	4.617.158.725	4.692.345.538	4.651.649.655
Non-Current Assets	3.531.008.914	3.619.611.076	3.764.049.876	3.822.116.075
Current Assets	1.053.750.593	997.547.649	928.295.662	829.533.580
LIABILITIES	4.584.759.507	4.617.158.725	4.692.345.538	4.651.649.655
Non-Current Liabilities	1.268.583.224	1.407.786.154	1.260.998.846	1.067.059.619
Current Liabilities	1.065.680.303	1.325.273.201	1.108.077.983	1.616.889.563
TOTAL EQUITY	2.250.495.980	1.884.099.370	2.323.268.709	1.967.700.474

Empresa	CODENSA
Ubicación	Colombia
Moneda	Peso Colombiano
Rol	Distribuidora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	13.660

Mg EBITDA 2015	36,28%
Mg Contrib. 2015	41,51%



COELCE - Resultados Operacionales

(BRL Míles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	2.707.933	3.305.385	3.641.097	744.749
Core Costs	2.083.368	2.225.177	2.520.790	475.903
Energy Margin	624.565	1.080.208	1.120.308	268.846
Gross Margin	918.875	1.115.468	1.163.991	291.749
EBITDA	500.160	706.049	678.523	181.907
Dep. & Amort.	232.536	222.046	181.008	56.520
Operating Income	267.624	484.003	497.516	125.387

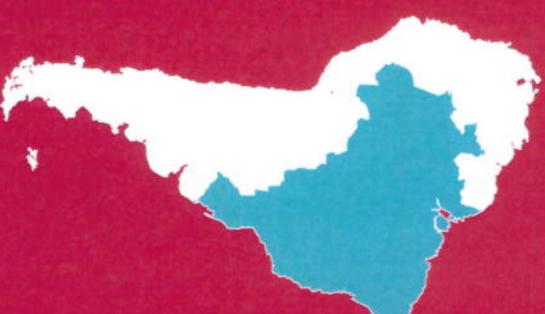
COELCE - Balance Historico

(BRL Míles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	3.550.166	4.094.990	4.669.878	4.593.757
Non-Current Assets	2.833.129	2.762.107	3.075.924	3.146.544
Current Assets	717.037	1.332.883	1.593.954	1.447.213
LIABILITIES	3.550.166	4.094.990	4.669.878	4.593.757
Non-Current Liabilities	1.123.724	1.407.994	1.177.429	1.167.165
Current Liabilities	705.663	814.388	1.296.559	1.148.949
TOTAL EQUITY	1.720.779	1.872.608	2.195.891	2.277.642

Empresa	COELCE
Ubicación	Brasil
Moneda	Real
Rol	Distribuidora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	11.229

Mg EBITDA 2015	18,64%
Mg Contrib. 2015	30,77%



COSTANERA - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	648.107	307.029	665.621	171.109
Core Costs	246.845	96.444	64.945	21.699
Energy Margin	401.262	210.585	600.676	149.410
Gross Margin	802.083	973.621	1.359.578	441.591
EBITDA	440.023	420.787	587.664	222.823
Dep. & Amort.	206.294	226.521	299.888	85.210
Operating Income	233.730	194.266	287.776	137.613

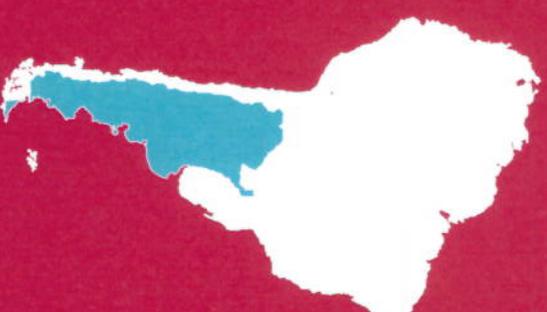
COSTANERA - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	1.770.719	2.599.452	3.110.161	3.436.697
Non-Current Assets	1.396.726	2.155.310	2.607.372	2.810.615
Current Assets	373.993	444.142	502.789	626.081
LIABILITIES	1.770.719	2.599.452	3.110.161	3.436.697
Non-Current Liabilities	117.235	793.950	978.073	1.029.282
Current Liabilities	2.012.283	1.518.503	1.860.906	2.107.218
TOTAL EQUITY	(358.799)	286.999	271.182	300.196

Empresa	COSTANERA
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Generadora

Prod. Gwh 2015	8.167
Venta Gwh 2015	8.168

Mg EBITDA 2015	88,29%
Mg Contrib. 2015	90,24%



CTM - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	22.914	22.914	22.914	5.729
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	22.914	22.914	22.914	5.729
Gross Margin	23.082	23.082	23.222	5.765
EBITDA	17.509	16.641	13.123	3.524
Dep. & Amort.	2.169	2.156	2.144	533
Operating Income	15.340	14.485	10.979	2.991

CTM - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	244.212	250.942	271.461	278.281
Non-Current Assets	45.438	33.747	17.052	16.992
Current Assets	198.774	217.195	254.408	261.288
LIABILITIES	244.212	250.942	271.461	278.281
Non-Current Liabilities	215.768	257.245	326.492	395.880
Current Liabilities	73.329	146.612	198.509	201.543
TOTAL EQUITY	(44.885)	(152.915)	(253.539)	(319.143)

Empresa	CTM
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Transmisora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta Gwh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	57,27%
Mg Contrib. 2015	100,00%



DISTRILEC - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	-	-	-	-
EBITDA	(163)	(202)	(197)	(63)
Dep. & Amort.	-	-	-	-
Operating Income	(163)	(202)	(197)	(63)

DISTRILEC - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	568.404	568.908	569.048	569.055
Non-Current Assets	558.328	558.328	558.328	558.328
Current Assets	10.077	10.581	10.720	10.727
LIABILITIES	568.404	568.908	569.048	569.055
Non-Current Liabilities	-	-	-	-
Current Liabilities	10.731	11.476	11.824	11.894
TOTAL EQUITY	557.673	557.432	557.224	557.161

Empresa	DISTRILEC
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Soc. de Inversiones

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



Dock Sud

DOCK SUD - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	348.561	335.955	436.825	174.645
Core Costs	383.805	497.748	610.922	446.400
Energy Margin	(35.244)	(161.793)	(174.097)	(271.754)
Gross Margin	269.853	378.956	377.249	164.158
EBITDA	117.731	216.126	209.936	122.626
Dep. & Amort.	143.809	81.435	162.390	61.795
Operating Income	(26.078)	134.691	47.546	60.831

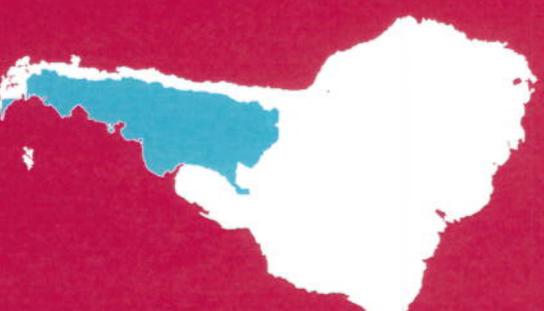
DOCK SUD - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	1.223.251	1.390.918	3.139.857	3.820.080
Non-Current Assets	836.868	1.010.543	2.302.153	2.419.225
Current Assets	386.383	380.375	837.705	1.400.855
LIABILITIES	1.223.251	1.390.918	3.139.857	3.820.080
Non-Current Liabilities	176.342	217.183	1.227.890	1.357.303
Current Liabilities	1.529.892	269.237	468.966	905.795
TOTAL EQUITY	(482.982)	904.498	1.443.001	1.556.982

Empresa	DOCK SUD
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	3.799
Venta GWh 2015	3.802

Mg EBITDA 2015	48,06%
Mg Contrib. 2015	N/A



EDEGEL - Resultados Operacionales

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	1.278.273	1.543.915	1.657.390	486.179
Core Costs	430.654	636.558	696.522	214.826
Energy Margin	847.619	907.357	960.867	271.353
Gross Margin	967.906	953.066	975.124	275.254
EBITDA	753.913	802.203	799.363	233.065
Dep. & Amort.	231.059	196.376	232.207	49.668
Operating Income	522.854	605.827	567.157	183.397

EDEGEL - Balance Historico

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	4.134.519	4.092.422	4.009.258	4.038.742
Non-Current Assets	3.614.171	3.549.643	3.474.534	3.427.570
Current Assets	520.347	542.779	534.723	611.172
LIABILITIES	4.134.519	4.092.422	4.009.258	4.038.742
Non-Current Liabilities	1.172.459	1.161.128	906.142	817.159
Current Liabilities	524.397	422.364	565.216	564.768
TOTAL EQUITY	2.437.662	2.508.930	2.537.900	2.656.815

Empresa	EDEGEL
Ubicación	Perú
Moneda	Sol
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	8.218
Venta GWh 2015	8.633

Mg EBITDA 2015	48,23%
Mg Contrib. 2015	57,97%



EDELNOR - Resultados Operacionales

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	2.119.229	2.261.947	2.607.584	754.285
Core Costs	1.319.780	1.487.335	1.748.160	514.122
Energy Margin	799.449	774.611	859.425	240.163
Gross Margin	938.472	814.280	890.046	247.304
EBITDA	599.239	593.721	675.836	192.090
Dep. & Amort.	135.427	140.658	149.156	39.967
Operating Income	463.811	453.064	526.680	152.124

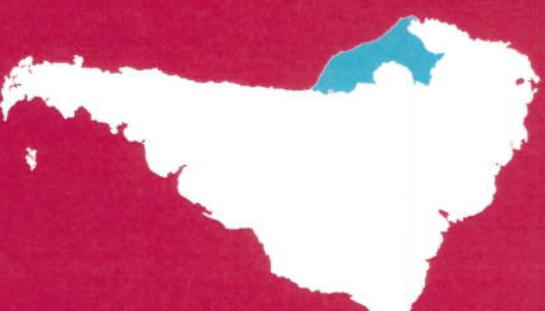
EDELNOR - Balance Historico

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	3.114.761	3.525.512	3.714.430	3.813.634
Non-Current Assets	2.596.784	2.896.507	3.243.516	3.291.680
Current Assets	517.976	629.005	470.914	521.954
LIABILITIES	3.114.761	3.525.512	3.714.430	3.813.634
Non-Current Liabilities	1.136.638	1.336.238	1.294.914	1.408.689
Current Liabilities	719.636	812.908	922.461	901.844
TOTAL EQUITY	1.258.487	1.376.366	1.497.054	1.503.101

Empresa	EDELNOR
Ubicación	Perú
Moneda	Sol
Rol	Distribuidora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	7.624

Mg EBITDA 2015	25,92%
Mg Contrib. 2015	32,96%



EDESUR - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	2.960.686	3.070.410	7.577.488	2.934.842
Core Costs	1.875.731	2.305.322	2.208.081	1.236.656
Energy Margin	1.084.955	765.088	5.369.408	1.698.186
Gross Margin	3.968.216	2.980.165	6.347.534	1.755.762
EBITDA	1.512.895	(539.306)	1.686.538	477.034
Dep. & Amort.	164.278	189.726	219.192	71.737
Operating Income	1.348.618	(729.032)	1.467.347	405.297

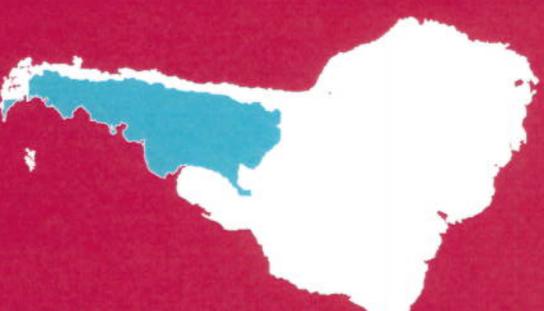
EDESUR - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	6.223.736	11.347.543	11.582.156	12.594.627
Non-Current Assets	3.508.826	5.627.838	8.052.722	8.556.921
Current Assets	2.714.910	5.719.706	3.529.434	4.037.707
LIABILITIES	6.223.736	11.347.543	11.582.156	12.594.627
Non-Current Liabilities	328.533	241.095	3.008.132	3.041.611
Current Liabilities	5.542.645	11.984.374	8.058.506	9.949.253
TOTAL EQUITY	352.558	(877.926)	515.517	(396.236)

Empresa	EDESUR
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Distribuidora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	18.492

Mg EBITDA 2015	22,26%
Mg Contrib. 2015	70,86%



EMGESA - Resultados Operacionales

(COP Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	2.392.579.929	2.636.141.151	3.239.883.886	1.103.727.740
Core Costs	687.627.428	772.538.492	1.349.939.012	495.137.429
Energy Margin	1.704.952.501	1.863.602.659	1.889.944.875	608.590.311
Gross Margin	1.724.579.854	1.867.482.372	1.918.338.090	609.742.778
EBITDA	1.515.657.738	1.731.637.251	1.728.781.430	537.405.438
Dep. & Amort.	141.655.464	156.268.430	164.585.990	50.869.928
Operating Income	1.374.002.274	1.575.368.821	1.564.195.440	486.535.510

EMGESA - Balance Historico

(COP Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	7.456.756.813	8.284.853.110	8.839.875.687	9.227.337.989
Non-Current Assets	6.276.493.927	6.991.618.524	8.066.485.945	8.045.678.740
Current Assets	1.180.262.887	1.293.234.586	773.389.742	1.181.659.250
LIABILITIES	7.456.756.813	8.284.853.110	8.839.875.687	9.227.337.989
Non-Current Liabilities	3.178.591.278	3.463.984.830	3.717.544.158	4.112.958.302
Current Liabilities	843.819.668	1.963.021.829	1.564.219.419	2.141.641.627
TOTAL EQUITY	3.434.345.868	2.857.846.452	3.558.112.111	2.972.738.061

Empresa	EMGESA
Ubicación	Colombia
Moneda	Peso Colombiano
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	13.705
Venta GWh 2015	16.886

Mg EBITDA 2015	53,36%
Mg Contrib. 2015	58,33%



Endesa Argentina

ENDESA ARGENTINA - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	-	-	-	-
EBITDA	(4.610)	(824)	(905)	(146)
Dep. & Amort.	-	-	-	-
Operating Income	(4.610)	(824)	(905)	(146)

ENDESA ARGENTINA - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	608.057	613.292	622.885	626.921
Non-Current Assets	585.776	586.477	589.787	590.452
Current Assets	22.281	26.815	33.098	36.469
LIABILITIES	608.057	613.292	622.885	626.921
Non-Current Liabilities	-	-	-	-
Current Liabilities	10.062	10.450	11.244	11.923
TOTAL EQUITY	597.995	602.842	611.641	614.998

Empresa	ENDESA ARGENTINA
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Soc. de Inversiones

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



Enel Brasil

ENEL BRASIL - Resultados Operacionales

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	2
Energy Margin	-	-	-	(2)
Gross Margin	-	-	-	(2)
EBITDA	(35.270)	(41.897)	(108.504)	(31.016)
Dep. & Amort.	832	634	599	109
Operating Income	(36.103)	(42.531)	(109.103)	(31.125)

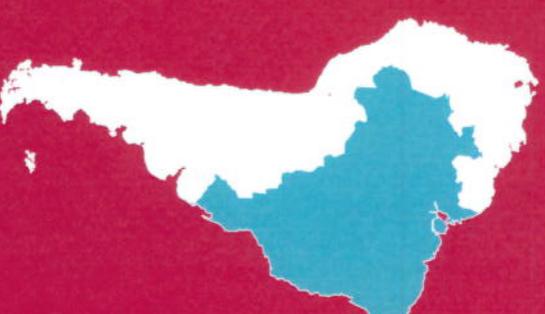
ENEL BRASIL - Balance Historico

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	4.719.573	4.051.801	4.723.575	4.732.797
Non-Current Assets	3.172.523	3.183.375	4.109.070	4.155.920
Current Assets	1.547.050	868.426	614.505	576.877
LIABILITIES	4.719.573	4.051.801	4.723.575	4.732.797
Non-Current Liabilities	30.297	80.948	88.487	87.313
Current Liabilities	569.425	27.189	286.318	293.584
TOTAL EQUITY	4.119.850	3.943.664	4.348.770	4.351.900

Empresa	ENEL BRASIL
Ubicación	Brasil
Moneda	Real
Rol	Soc. de Inversiones

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



FORTALEZA - Resultados Operacionales

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	735.859	869.183	810.237	179.549
Core Costs	454.535	652.809	566.617	123.504
Energy Margin	281.324	216.374	243.620	56.044
Gross Margin	281.324	216.374	243.620	74.341
EBITDA	239.816	180.132	206.541	64.299
Dep. & Amort.	26.126	27.591	28.923	7.056
Operating Income	213.690	152.541	177.618	57.243

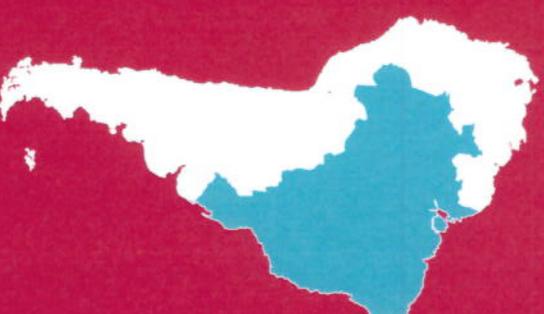
FORTALEZA - Balance Historico

(BRL Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	961.846	968.059	843.812	844.902
Non-Current Assets	622.595	586.591	638.353	640.490
Current Assets	339.251	381.468	205.459	204.412
LIABILITIES	961.846	968.059	843.812	844.902
Non-Current Liabilities	91.349	3.254	3.563	3.720
Current Liabilities	174.359	278.579	199.464	161.928
TOTAL EQUITY	696.138	686.225	640.784	679.254

Empresa	FORTALEZA
Ubicación	Brasil
Moneda	Real
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	2.341
Venta GWh 2015	3.326

Mg EBITDA 2015	25,49%
Mg Contrib. 2015	30,07%



Generalima

GENERALIMA - Resultados Operacionales

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	-	-	-	-
EBITDA	(3.819)	(5.127)	(1.826)	(940)
Dep. & Amort.	28	6	6	1
Operating Income	(3.847)	(5.133)	(1.832)	(942)

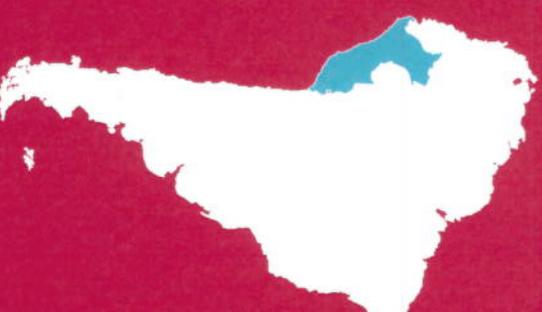
GENERALIMA - Balance Historico

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	231.820	260.260	269.565	269.788
Non-Current Assets	226.012	233.711	242.223	242.397
Current Assets	5.808	26.549	27.342	27.391
LIABILITIES	231.820	260.260	269.565	269.788
Non-Current Liabilities	36.348	34.745	39.117	39.315
Current Liabilities	53.427	89.231	97.557	99.966
TOTAL EQUITY	142.045	136.284	132.891	130.507

Empresa	GENERALIMA
Ubicación	Perú
Moneda	Sol
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



Generandes

GENERANDES - Resultados Operacionales

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	0	0	0	(0)
EBITDA	(728)	(579)	(158)	(18)
Dep. & Amort.	-	-	-	-
Operating Income	(728)	(579)	(158)	(18)

GENERANDES - Balance Historico

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	1.081.757	1.097.728	1.089.952	1.099.139
Non-Current Assets	1.080.615	1.080.615	1.080.615	1.080.615
Current Assets	1.141	17.112	9.337	18.524
LIABILITIES	1.081.757	1.097.728	1.089.952	1.099.139
Non-Current Liabilities	-	-	-	-
Current Liabilities	58	15.512	6.548	15.681
TOTAL EQUITY	1.081.699	1.082.215	1.083.404	1.083.458

Empresa	GENERANDES
Ubicación	Perú
Moneda	Sol
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



Hidroinvest

HIDROINVEST - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	-	-	-	-
EBITDA	(220)	(309)	(365)	(21)
Dep. & Amort.	-	-	-	-
Operating Income	(220)	(309)	(365)	(21)

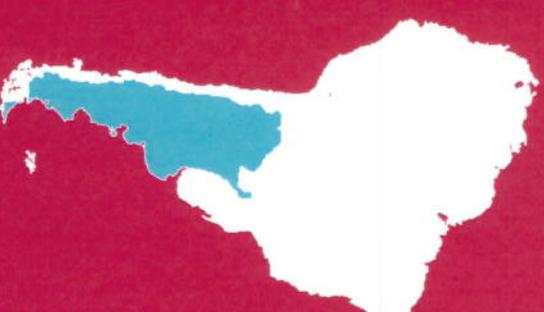
HIDROINVEST - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	215.086	216.366	219.022	220.030
Non-Current Assets	208.525	208.525	208.525	208.525
Current Assets	6.561	7.841	10.497	11.505
LIABILITIES	215.086	216.366	219.022	220.030
Non-Current Liabilities	-	-	-	-
Current Liabilities	4.587	5.907	8.254	9.335
TOTAL EQUITY	210.499	210.459	210.768	210.695

Empresa	HIDROINVEST
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Soc. de Inversiones

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



Inversiones Distrilima

INVERSIONES DISTRILIMA - Resultados Operacionales

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	-	-	-	-
EBITDA	(40)	(63)	(24)	(3)
Dep. & Amort.	-	-	-	-
Operating Income	(40)	(63)	(24)	(3)

INVERSIONES DISTRILIMA - Balance Historico

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	371.206	315.953	328.272	374.232
Non-Current Assets	240.706	240.706	240.706	240.706
Current Assets	130.500	75.247	87.566	133.526
LIABILITIES	371.206	315.953	328.272	374.232
Non-Current Liabilities	-	-	-	-
Current Liabilities	1.945	376	1.564	46.519
TOTAL EQUITY	369.262	315.578	326.708	327.713

Empresa	INV. DISTRILIMA
Ubicación	Perú
Moneda	Sol
Rol	Distribuidora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



PIURA - Resultados Operacionales

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	205.077	252.743	281.751	93.810
Core Costs	122.901	104.115	127.037	47.466
Energy Margin	82.176	148.628	154.714	46.344
Gross Margin	103.509	148.998	155.457	46.648
EBITDA	70.619	117.017	113.199	39.260
Dep. & Amort.	19.702	29.425	26.770	6.879
Operating Income	50.918	87.592	86.429	32.380

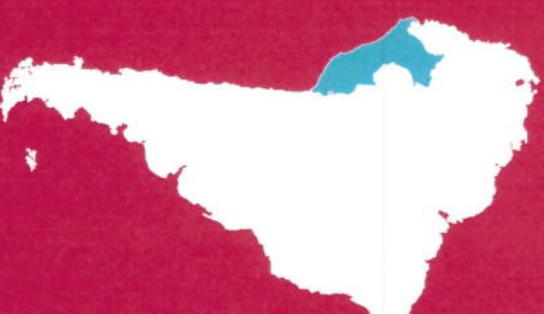
PIURA - Balance Historico

(PEN Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	583.957	599.301	626.417	626.580
Non-Current Assets	407.585	394.454	392.639	386.245
Current Assets	176.372	204.847	233.778	240.335
LIABILITIES	583.957	599.301	626.417	626.580
Non-Current Liabilities	258.244	235.978	229.616	217.821
Current Liabilities	60.255	65.139	94.937	83.949
TOTAL EQUITY	265.458	298.184	301.864	324.811

Empresa	PIURA
Ubicación	Perú
Moneda	Sol
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	583
Venta GWh 2015	650

Mg EBITDA 2015	40,18%
Mg Contrib. 2015	54,91%



Sociedad Portuaria

SOCIEDAD PORTUARIA - Resultados Operacionales

(COP Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	717.805	608.442	621.454	152.563
EBITDA	276.780	251.238	255.196	61.033
Dep. & Amort.	107.634	87.384	87.582	21.179
Operating Income	169.146	163.854	167.614	39.854

SOCIEDAD PORTUARIA - Balance Historico

(COP Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	1.487.357	1.366.140	1.522.028	1.418.862
Non-Current Assets	1.196.479	1.111.014	1.041.343	1.003.089
Current Assets	290.878	255.126	480.685	415.773
LIABILITIES	1.487.357	1.366.140	1.522.028	1.418.862
Non-Current Liabilities	1.116.574	939.996	1.005.483	1.021.810
Current Liabilities	181.009	190.646	220.447	86.168
TOTAL EQUITY	189.774	235.499	296.098	310.885

Empresa	SOCIEDAD PORTUARIA
Ubicación	Colombia
Moneda	Peso Colombiano
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



Southern Cone

SOUTHERN CONE - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	-	-	-	-
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	-	-	-	-
Gross Margin	-	-	-	-
EBITDA	(156)	(70)	(101)	-
Dep. & Amort.	-	-	-	-
Operating Income	(156)	(70)	(101)	-

SOUTHERN CONE - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	10.598	10.558	10.646	10.646
Non-Current Assets	10.500	10.500	10.500	10.500
Current Assets	98	58	146	146
LIABILITIES	10.598	10.558	10.646	10.646
Non-Current Liabilities	-	-	-	-
Current Liabilities	15	45	234	234
TOTAL EQUITY	10.583	10.513	10.412	10.412

Empresa	SOUTHERN CONE
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Generadora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	N/A
Mg Contrib. 2015	N/A



TESA - Resultados Operacionales

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
Core Revenues	21.033	21.033	21.033	5.258
Core Costs	-	-	-	-
Energy Margin	21.033	21.033	21.033	5.258
Gross Margin	21.033	21.033	21.033	5.277
EBITDA	17.526	17.242	16.119	2.985
Dep. & Amort.	2.736	2.733	2.730	683
Operating Income	14.790	14.509	13.389	2.303

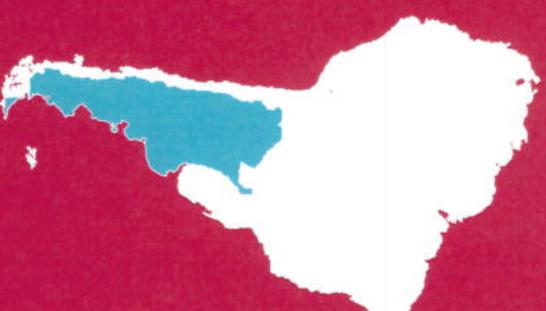
TESA - Balance Historico

(ARS Miles)	2013	2014	2015	1Q2016
ASSETS	233.848	233.465	240.615	246.842
Non-Current Assets	66.302	48.848	31.923	31.632
Current Assets	167.546	184.617	208.692	215.210
LIABILITIES	233.848	233.465	240.615	246.842
Non-Current Liabilities	236.774	254.867	325.025	409.510
Current Liabilities	124.026	197.916	230.254	220.955
TOTAL EQUITY	(126.952)	(219.318)	(314.664)	(383.622)

Empresa	TESA
Ubicación	Argentina
Moneda	Peso Argentino
Rol	Transmisora

Prod. GWh 2015	N/A
Venta GWh 2015	N/A

Mg EBITDA 2015	76,64%
Mg Contrib. 2015	100,00%

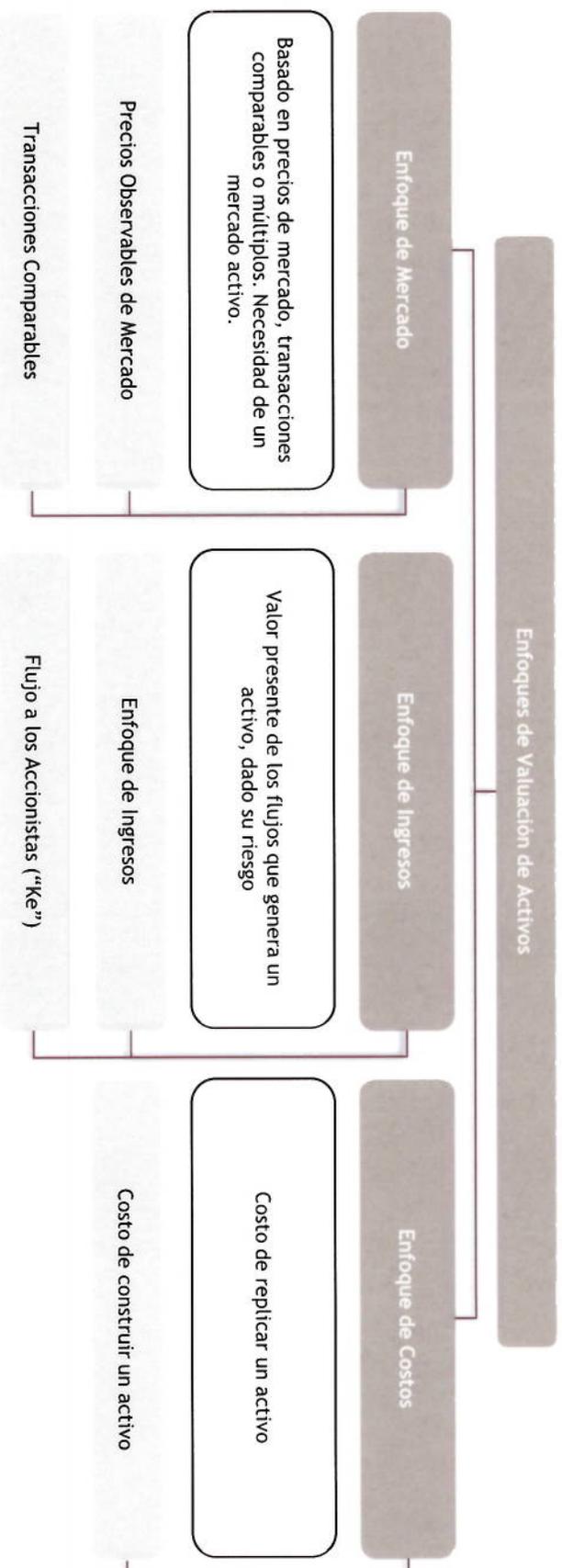


METODOLOGÍAS DE VALUACIÓN



Metodología de Valuación

Metodología de Valuación de Activos Aceptadas por IFRS



En la imagen precedente se muestran los enfoques de valuación de activos comúnmente usados por los valuadores, y las metodologías de valuación de cada enfoque.

Para la valuación de los activos hemos considerado el Enfoque de Ingresos, utilizando la metodología de Flujo de Caja de Activos descontado a tasa WACC y un análisis de razonabilidad basado en el Enfoque de Mercado.

Metodología de Valuación

Enfoque basado en Ingresos

El enfoque basado en ingresos se concentra en la capacidad para producir ingresos de un activo. La premisa fundamental de este enfoque es que el valor de un activo puede ser medido por el valor actual del beneficio económico neto a percibir durante la vida útil del activo.

Los pasos seguidos en la aplicación de este enfoque incluyen la estimación de flujos de efectivo esperados atribuibles a un activo durante su vida y la conversión de este tipo de flujos a valor presente a través de descuentos. El proceso de descuento utiliza una tasa de retorno, que representa el valor tiempo del dinero y los factores de riesgo de inversión. El valor presente de los flujos de caja luego son sumados para calcular el indicio de valor para el activo.

La metodología más comúnmente aplicada dentro del enfoque de ingresos es el FCD.

Tasa de descuento (WACC)

El WACC mide el costo de una empresa de la deuda y la financiación de capital ponderado por el porcentaje de la deuda y el porcentaje de patrimonio en la estructura de capital de una empresa. Aritméticamente, la fórmula para calcular la WACC después de impuestos es la siguiente:

$$WACC = (Kd \times (1 - T) \times D / (D + E)) + (Ke \times E / (D + E))$$

Metodología de Valuación

Enfoque de Mercado

El Enfoque de mercado mide valor basado en las estadísticas del precio real de los activos los cuales pueden considerarse razonablemente similares al que se analiza. Los enfoques de mercado consideran el monto por el cual pueden ser vendidos en el mercado abierto, donde el valor representa la consideración probable que un comprador hipotético puede estar dispuesto a pagar para adquirir el activo. Una característica fundamental de este enfoque es que no tiene en cuenta el valor de los activos a un comprador estratégico que pueden tener otros objetivos de simplemente obtener un retorno de la explotación del activo, de forma independiente. Este enfoque por lo tanto, proporciona un valor basado en su uso actual y no refleja el valor que puede derivarse de otros usos posibles y por lo tanto, cualquier opción de valor inherente

Transacciones Comparables:

El enfoque de mercado identifica qué múltiplos de ganancias han pagado otros compradores en el mercado por activos de propiedad intelectual los cuales pueden ser considerados similarmente razonables a los se han analizado. Este método consiste en identificar las transacciones involucradas en la adquisición de activos semejantes en el mercado abierto y la determinación de los múltiplos de ganancias implicados de tales transacciones. Se realizan ajustes a los múltiplos para compensar las diferencias entre los activos similares y los a objeto de valuación.

Estos múltiplos se pueden utilizar para sacar provecho del flujo de los ingresos generados por el activo de propiedad intelectual para llegar a una estimación del valor. La venta de este enfoque es que se basan en lo que terceras partes en realidad están dispuestos a pagar y relativamente fácil de calcular. Sin embargo, la principal desventaja es que el activo a valorar suele ser único, y por lo tanto puede ser difícil de identificar las transacciones que involucren activos suficientemente comparables.

Metodología de Valuación

Modelo FCD

La metodología FCD integra de forma sistemática los factores clave que afectan el valor de un negocio. Mientras que un sin número de factores afectan el valor de una empresa, la investigación indica que los siguientes siete factores son sustancialmente determinantes del valor en los mercados dominados por inversores sofisticados:

1. Flujo de efectivo esperado de las operaciones, libre de deuda después de impuestos
2. Gastos esperados de capital nuevo
3. Necesidades esperadas de capital de trabajo
4. Horizonte de tiempo en el que el mercado cree que la administración puede obtener rendimientos por encima del costo de capital
5. Tasa esperada de retorno sobre el capital
6. El riesgo del negocio
7. El apalancamiento financiero

Los primeros cuatro factores determinan los flujos de efectivo, mientras que los otros tres factores determinan la tasa de descuento utilizada para obtener el valor presente de los flujos de efectivo libre de deuda. Para estimar el valor de mercado de un activo, es necesario descontar anticipadamente los flujos futuros de efectivo después de impuestos, libre de deudas a

disposición de los inversores a una tasa WACC. A los efectos de nuestro análisis, el flujo de caja libre de deuda se define como un ajuste de impuesto a la ganancias antes de intereses, mas depreciación y otros gastos no monetarios de operación, menos capital que se requiere para mantener la capacidad productiva existente, así como, también, para el crecimiento futuro del negocio. El capital requerido incluye los gastos de capital previstos, el aumento de capital de trabajo y otros usos previstos de los fondos. Donde el activo supuestamente tiene una vida infinita, es necesario calcular el valor terminal que refleja el valor de los flujos de efectivo restante del activo a perpetuidad.

El valor terminal se calcula asumiendo un nivel de flujo sostenible de caja después de impuestos, libre de deuda y multiplicarlo por un factor de capitalización que refleje la WACC ajustada por el crecimiento perpetuo. La suma del valor presente de los flujos de caja estimados descontados y el valor terminal teóricamente representan el monto el cual un inversor pagaría por el activo.

SUPUESTOS



SUPUESTOS DE VALUACIÓN



Supuestos de Valuación

Valor Terminal

Empresas Generadoras: El cálculo del valor terminal para las empresas generadoras se realizó en base al valor presente de la perpetuidad del Flujo de Caja Libre a partir del año 2021. Sin embargo, de acuerdo a lo informado por la administración, algunas empresas o proyectos tienen un fecha definida para el fin de sus operaciones por lo que su valor terminal se calcula de la siguiente manera:

- Cachoeira: Anualidad hasta 2027 más recuperación de activos no depreciados en 2027 por 300 MM\$R.
- Fortaleza: Anualidad hasta 2023 más pago por capacidad desde 2024 a 2031 (322 MW).
- Chocón, Costanera y Docksud: Anualidad de operaciones hasta 2023 más recuperación de fondos FONINVEMEN y VOSA entre 2016 y 2026.

Empresas Distribuidoras: Para las empresas dedicadas a la distribución de energía se utilizó como criterio de cálculo del valor terminal el valor presente de un perpetuidad del NOPLAT a partir de 2021. De manera excepcional para algunas empresas se utilizó un criterio diferente en base, especificado a continuación:

- Coelce: Esta empresa presenta un beneficio tributario por el cual paga un impuesto de 15,6%, de acuerdo a la administración esto se debería mantener invariante hasta 2026, por lo tanto, su valor terminal se calculó como una anualidad hasta 2026 con el impuesto rebajado y desde 2027 una perpetuidad con el impuesto de 34%.

Otras: Para empresas no clasificadas en las categorías anteriores se utilizó una perpetuidad del flujo de caja libre para el cálculo del valor terminal. Particularmente Cien, empresa dedicada a la transmisión, en base a al información entregada por la administración, fue proyectada explícitamente hasta 2024.

Supuestos de Valuación

Capex y Depreciación Valor Terminal

Para el cálculo del valor terminal de las empresas generadoras, para las cuales se proyecta una perpetuidad, es necesario proyectar un Capex y su respectiva Depreciación y Amortización de Replacement, correspondiente a las inversiones necesarias para reemplazar el activo fijo actual en el año correspondiente de acuerdo a la antigüedad actual y vida útil proyectada por la administración de cada tipo de tecnología. Así, los supuestos utilizados son:

Tecnología	Capex USD/kW	Vida Útil Años
HID	1200	50
CC	1000	25
TG	600	25
TV	2500	30

Con esto, se estimó un Capex y depreciación total de replacement incluyendo valores de mantención como los del último año de proyección explícita.

ANÁLISIS DE LA TASA DE DESCUENTO



Análisis de la Tasa de Descuento

Tasa de Descuento (WACC)

Determinación de la Tasa de Descuento

A continuación desarrollamos una breve descripción de los detalles del cálculo de la Tasa de Descuento para este proyecto.

Costo del Patrimonio (Ke)

Para estimar el Ke se utilizó CAPM como marco. El CAPM estima el Ke como una tasa de retorno libre de riesgo mas una prima por riesgo de mercado ajustada gracias al beta de la empresa a evaluar mas un descuento por tamaño.

El CAPM utilizado en nuestra metodología se expresa aritméticamente por la siguiente ecuación:

$$Ke = Rf + CR + B*(ERP) + DT$$

Donde :

Ke = Costo del patrimonio

Rf = Tasa de retorno libre de riesgo, exclusivo de cada país

CR = Riesgo País

B = Beta apalancado

ERP = Prima por riesgo de mercado

DT = Descuento por Tamaño

Tasa de Retorno Libre de Riesgo

En la selección de una adecuada tasa libre de riesgo para ser usada por el costo de capital, se tuvo en cuenta los rendimientos de largo plazo en bonos americanos (US Treasury 2 1/2 05/15/46 Govt Bond).

Beta

Beta mide la volatilidad del precio de la acción de una compañía respecto al mercado de valores en general. Refleja el riesgo de mercado o sistemático, en oposición al riesgo específico de la compañía y no puede ser diversificado.

Hemos seleccionado un grupo de empresas cotizadas que operan en la industria de Generación, Distribución y Transmisión. En el desempeño de nuestra búsqueda, nos centramos en empresas cuyas actividades principales son similares.

Las betas de acciones utilizados para cada una de las compañías comparables fueron tomadas de Bloomberg.

Con el fin de ajustar por el efecto de apalancamiento financiero del beta de cada empresa, los betas fueron primero "desapalancados", basado en la historia actual de la empresa comparable de su razón deuda-patrimonio, para dar el beta de activos de cada empresa.

Análisis de la Tasa de Descuento

Tasa de Descuento (WACC)

Comparables	Pais	Beta 5YM	D/P	Tax	Bu
EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE	CL	0,63	0,00	27,00%	0,627
PAMPA ENERGIA SA	AR	1,09	0,33	35,00%	0,896
AES TIETE ENERGIA SA	BZ	0,71	0,19	34,00%	0,631
NRG YIELD INC-CLASS A	US	1,64	1,47	35,00%	0,838
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRIC	CL	0,88	0,16	27,00%	0,790



Generación

Mediana de comparables 0,80 0,26 0,31 0,71

Comparables	Pais	Beta 5YM	D/P	Tax	Bu
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA	CO	0,78	0,51	43,00%	0,609
ISAGEN SA ESP	CO	0,70	0,29	43,00%	0,602
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO	BZ	0,93	0,60	34,00%	0,666
CIA GENERAL DE ELECTRICIDAD	CL	0,60	0,70	27,00%	0,398
EDELNOR SA/PERU-COMUN	PE	0,64	0,33	26,00%	0,517
MGE ENERGY INC	US	0,56	0,20	35,00%	0,499
EDEGEL SA-COMUN	PE	0,65	0,08	26,00%	0,614



Distribución

Mediana de comparables 0,65 0,33 0,34 0,60

Comparables	Pais	Beta 5YM	D/P	Tax	Bu
ENGIE ENERGIA CHILE SA	CL	0,82	0,38	27,00%	0,645
PROMIGAS SA ESP	CO	0,28	0,19	43,00%	0,254
ENAGAS SA	SP	0,69	0,68	28,00%	0,460
APA GROUP	AU	0,84	0,88	30,00%	0,519
COLUMBIA PIPELINE PARTNERS L	US	0,88	0,44	35,00%	0,684



Transmisión

Mediana de comparables 0,82 0,44 0,30 0,52

Análisis de la Tasa de Descuento

Tasa de Descuento (WACC)

Descuento por Tamaño

Se realiza un ajuste por tamaño de compañía, a menor tamaño existe un mayor premio de riesgo asociado. El descuento por tamaño se baso en el descuento por tamaño de Ibbotson 2016, para Mid Cap.

Prima por Riesgo de Mercado

Asumimos una prima por riesgo de mercado consistente con estudios de datos históricos de retornos de acciones de mercado, el cual mide los retornos a largo plazo por patrimonio sobre los bonos de gobierno.

Nuestra conclusión de prima por riesgo del patrimonio está basada tomando en consideración retornos históricos a corto y largo plazo, estimaciones futuras, publicaciones recientes y estudios académicos.

El uso de una prima de riesgo basada en los retornos de mercados desarrollados se fundamenta en la suposición de que un participante en el mercado comprando una participación mayoritaria de los activos de la Compañía no se enfrenta a los riesgos adicionales específicos del país que no son captadas en el componente de prima de riesgo país de la tasa libre de riesgo local del país.

Por ejemplo, mientras que la tasa de bonos del gobierno local capta los factores de riesgo macroeconómicos específicos de cada país, no capta los riesgos potenciales adicionales que enfrentan los inversionistas en el mercado accionario local, tales como el riesgo de gobierno corporativo, las ineficiencias del mercado o los riesgos regulatorios, tales como la repatriación de los activos y las restricciones a la distribución de utilidades.

Costo de la Deuda

Para estimar el costo de la deuda asumimos un spread adicional a la tasa libre de riesgo nacional. El coste de la deuda se expresa mediante la siguiente ecuación:

$$R_d = R_f + \text{Spread de créditos}$$

Donde: R_d = Costo de la deuda

$$R_f = \text{Tasa libre de riesgo}$$

Se consideró para el cálculo del spread, el promedio de comparables de la industria

Tasa de Impuesto Corporativo

La tasa de impuesto utilizada para el cálculo de la tasa de descuento es la tasa de impuesto corporativa de cada país.

Análisis de la Tasa de Descuento

Tasa de Descuento (WACC)

Estructura de Capital

Con los resultados del costo patrimonial y el costo de la deuda, el siguiente paso es determinar una estructura de capital objetivo. La proporción de la deuda y el financiamiento de capital asumida es un componente importante del cálculo de la WACC.

Nuestro análisis de empresas comparable nos dio la Estructura de Capital a aplicar en cada mercado. Para el caso de Argentina se considero que las empresas no poseen deuda en su estructura de Capital.

Conclusión del WACC

Las tasas de descuento para cada sub industria y país se muestran a continuación:

Análisis de la Tasa de Descuento

Tasa de Descuento (WACC)



	Brasil			Colombia			Perú			Argentina			Chile		
	Gx	Dx	Tx	Gx	Dx	Tx	Gx	Dx	Tx	Gx	Dx	Tx	Gx	Dx	Tx
Beta Desapalancado Ajustado	0,71	0,60	0,52	0,71	0,60	0,52	0,71	0,60	0,52	0,71	0,60	0,52	0,71	0,60	0,52
D/P	0,26	0,33	0,44	0,26	0,33	0,44	0,26	0,33	0,44	0,00	0,00	0,00	0,26	0,33	0,44
Tasa de impuesto (a)	34%	34%	34%	43%	43%	43%	26%	26%	26%	35%	35%	35%	27,00%	27,00%	27,00%
Size Premium (e)	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%	1,07%
CDS País (PRP) (f)	3,94%	3,94%	3,94%	2,77%	2,77%	2,77%	2,03%	2,03%	2,03%	11,17%	11,17%	11,17%	1,37%	1,37%	1,37%
Tasa libre de riesgo (b)	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%
Prima por riesgo (c)	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%	5,30%
Beta apalancado	0,83	0,73	0,67	0,82	0,72	0,65	0,85	0,75	0,69	0,71	0,60	0,52	0,85	0,75	0,69
Costo Patrimonial	11,7%	11,2%	10,8%	10,5%	9,9%	9,6%	9,9%	9,4%	9,0%	18,3%	17,7%	17,3%	9,2%	8,7%	8,4%
Tasa libre de riesgo (b)	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%
Spread (d)	7,10%	7,10%	7,10%	2,57%	2,57%	2,57%	4,81%	4,81%	4,81%	8,42%	8,42%	8,42%	2,03%	2,03%	2,03%
Costo de la deuda antes de impuestos	9,39%	9,39%	9,39%	4,85%	4,85%	4,85%	7,10%	7,10%	7,10%	10,70%	10,70%	10,70%	4,32%	4,32%	4,32%
Tasa de impuesto	34%	34%	34%	43%	43%	43%	26%	26%	26%	35%	35%	35%	27%	27%	27%
Costo de la Deuda después de impuesto	6,2%	6,2%	6,2%	2,8%	2,8%	2,8%	5,3%	5,3%	5,3%	7,0%	7,0%	7,0%	3,2%	3,2%	3,2%
WACC USD	10,56%	9,94%	9,42%	8,86%	8,14%	7,50%	8,92%	8,34%	7,88%	18,29%	17,71%	17,28%	7,95%	7,30%	6,77%

(a) Tasa de Impuestos Corporativa por cada país

(b) US Treasury 2 1/2 05/15/46 Govt Bond

(c) MRP Fernandez, USA, 2016

(d) Spread de comparables de Industria

(e) Ibbotson, 2015

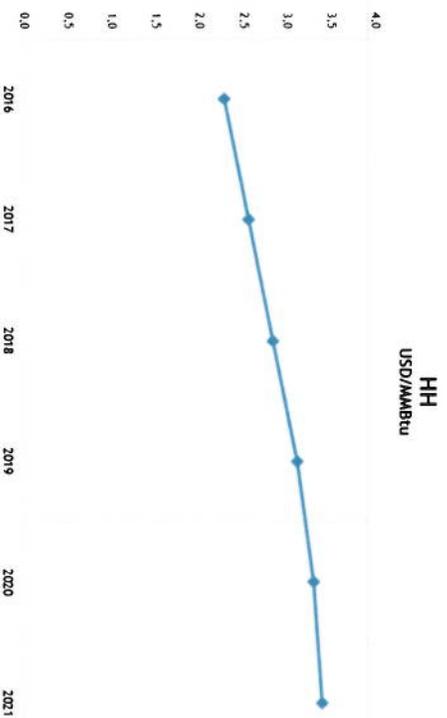
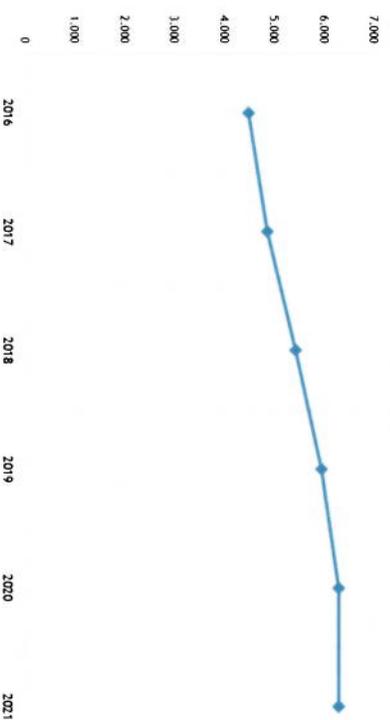
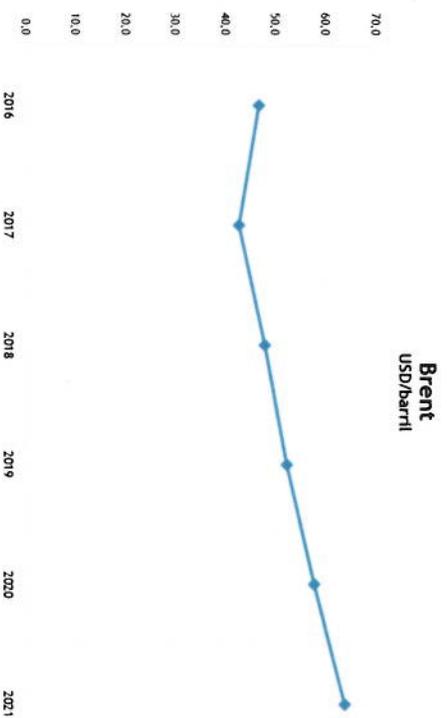
(f) CDS a 10 años / Damodaran

PRINCIPALES VARIABLES MACRO



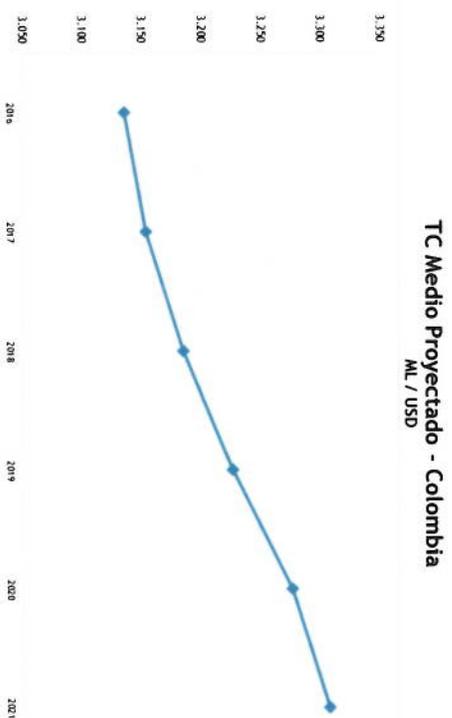
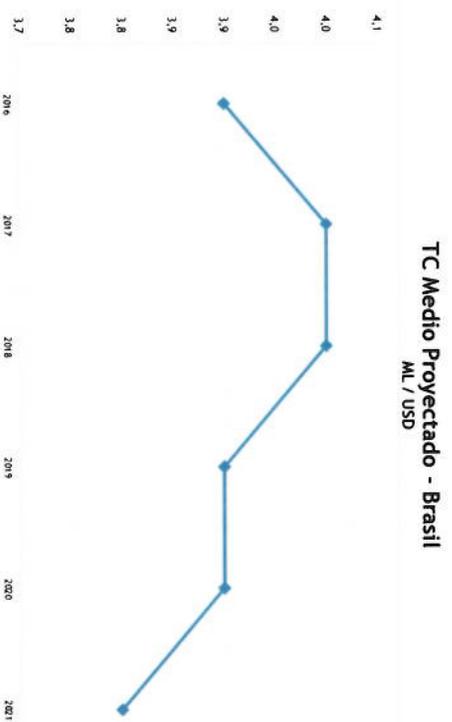
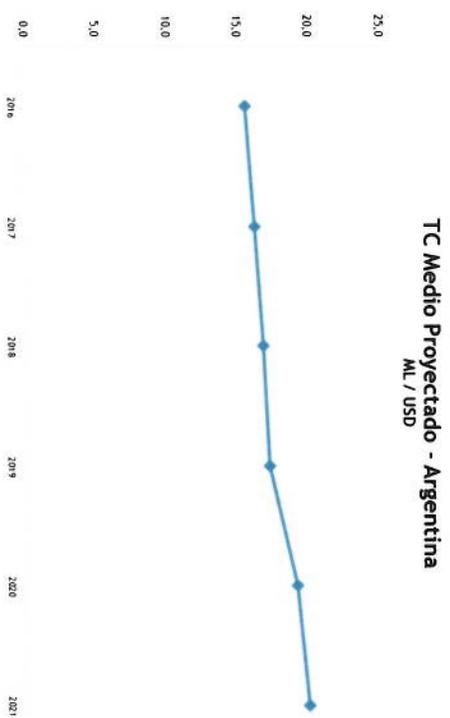
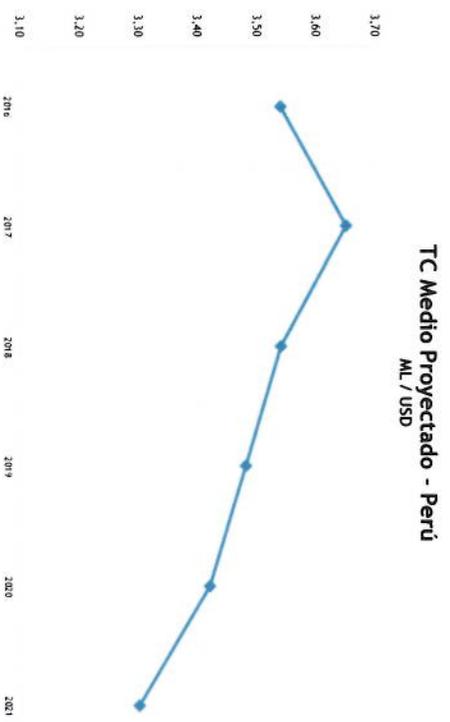
Principales Variables Macro

Brent, Cobre, HH y Carbón



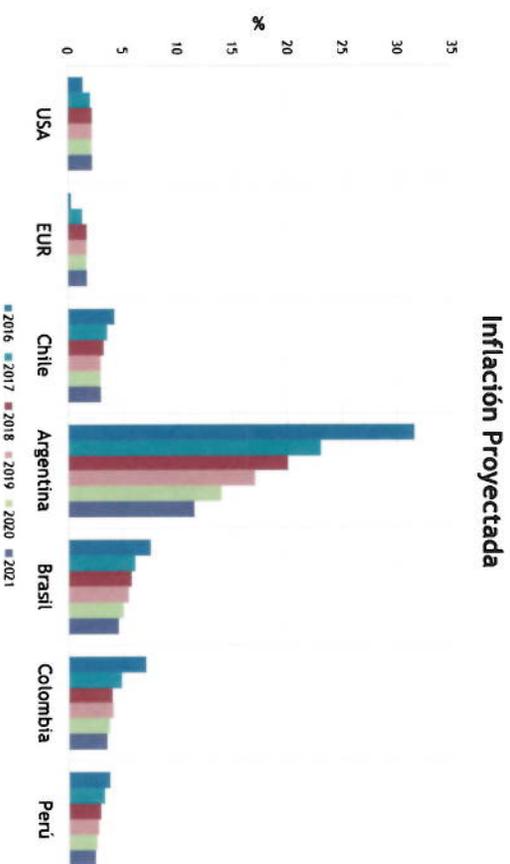
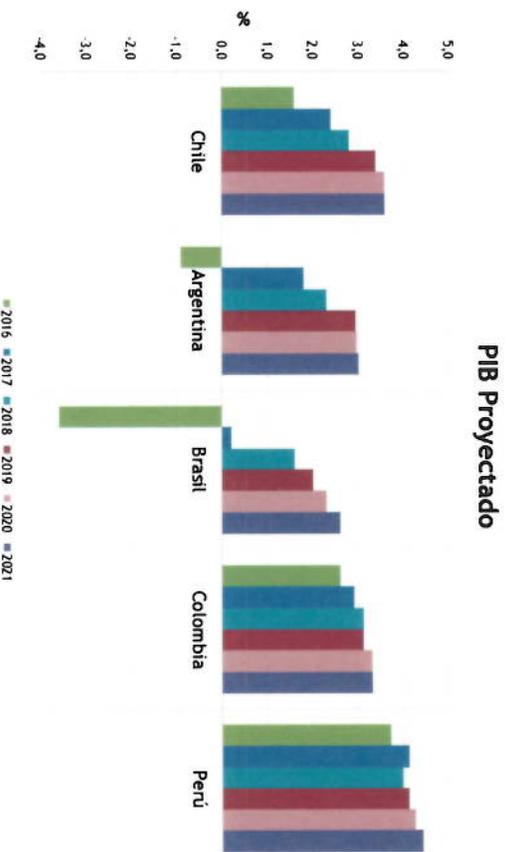
Principales Variables Macro

Tipos de Cambio



Principales Variables Macro

PIB y Inflación



RESULTADOS GENERALES



RESULTADOS CONSOLIDADOS



Resultados Consolidados

Valuaciones y Participaciones Consolidadas

Millones de Dólares

País	Nombre Compañía	Negocio	WACC (USD)	Valor Terminal	Valor Total Patrimonio	Chiletra Américas		Endesa Américas		Enerjis América	
						% Participación Directa e Indirecta	Participación Patrimonial	% Participación Directa e Indirecta	Participación Patrimonial	% Participación Directa e Indirecta	Participación Patrimonial
Peru	Caboblanco	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	3,78	0,0%	0,00	0,0%	0,00	100,0%	3,78
	Chinango	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	496,79	0,0%	0,00	50,0%	248,25	46,9%	232,90
	Edegel	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	2.028,20	0,0%	0,00	62,5%	1.266,82	58,6%	1.188,53
	Edehor	Distribución	8,34%	NOPLAT Perpetuity	1.547,53	15,6%	241,11	0,0%	0,00	75,5%	1.169,01
	Generalma	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	-82,77	0,0%	0,00	0,0%	0,00	100,0%	-82,77
	Generandes	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	5,42	0,0%	0,00	61,0%	3,30	75,6%	4,09
Brasil	Pura	Generación	8,92%	FCF Perpetuity	179,56	0,0%	0,00	0,0%	0,00	96,5%	173,27
	Distritlma	Distribución	8,34%	NOPLAT Perpetuity	23,23	30,2%	7,01	0,0%	0,00	69,8%	16,23
	Ampla	Distribución	9,94%	NOPLAT Perpetuity	783,70	36,7%	287,23	17,4%	136,44	92,0%	721,24
	Cachoeira	Generación	10,56%	Input	437,24	11,2%	49,10	37,0%	161,96	84,2%	368,03
	Cien	Transmisión	9,42%	Input	341,02	11,3%	38,43	37,1%	126,65	84,4%	287,75
	Coelce	Distribución	9,94%	Input	1.177,13	6,6%	77,71	21,9%	256,23	64,9%	760,24
Colombia	EN-Brasil com y serv	Generación	10,56%	FCF Perpetuity	268,99	11,3%	30,31	37,1%	99,90	84,4%	226,95
	Fortaleza	Generación	10,56%	Input	415,17	11,3%	46,79	37,1%	154,20	84,4%	350,32
	Enel Brasil	Otros	9,97%	FCF Perpetuity	-78,12	11,3%	-8,80	37,1%	-29,01	84,4%	-65,91
	Codensa	Distribución	8,14%	NOPLAT Perpetuity	2.319,22	9,2%	214,06	0,0%	0,00	47,8%	1.108,35
Argentina	Emgesa	Generación	8,86%	FCF Perpetuity	4.336,57	0,0%	0,00	26,9%	1.165,24	37,7%	1.635,75
	Emgesa Panamá	Generación	8,86%	FCF Perpetuity	0,00	0,0%	0,00	26,9%	0,00	37,7%	0,00
	Soc Portuaria	Generación	8,86%	FCF Perpetuity	1,43	0,5%	0,01	25,5%	0,36	22,4%	0,32
	CEMSA	Generación	18,29%	FCF Perpetuity	17,64	0,0%	0,00	45,0%	7,94	82,0%	14,47
	Chocon	Generación	18,29%	Input	337,69	0,0%	0,00	65,4%	220,72	39,2%	132,41
	Costanera	Generación	18,29%	Input	103,20	0,0%	0,00	75,7%	78,09	45,4%	46,84
Chile	CTM	Transmisión	17,28%	FCF Perpetuity	-17,62	11,3%	-1,99	37,1%	-6,54	84,4%	-14,87
	Docksud	Generación	18,29%	Input	107,94	0,0%	0,00	0,0%	0,00	40,3%	43,45
	Edesur	Distribución	17,71%	NOPLAT Perpetuity	134,35	34,0%	45,73	0,5%	0,67	71,6%	96,22
	Endesa Argentina	Otros	17,76%	NOPLAT Perpetuity	1,97	0,0%	0,00	100,0%	1,97	60,0%	1,18
	Hidroinvest	Otros	17,76%	FCF Perpetuity	-0,26	0,0%	0,00	96,1%	-0,25	57,6%	-0,15
	Southern Cone	Generación	18,29%	FCF Perpetuity	-0,08	0,0%	0,00	99,9%	-0,08	59,9%	-0,05
Total	TESA	Transmisión	17,28%	FCF Perpetuity	-17,46	11,3%	-1,97	37,1%	-6,48	84,4%	-14,73
	Distric	Otros	17,76%	FCF Perpetuity	-0,20	23,4%	-0,05	0,9%	0,00	50,9%	-0,10
	CHI Ame	Otros	7,34%	FCF Perpetuity	4,20	100,0%	4,20	0,0%	0,00	99,1%	4,16
	ECC Ame	Otros	7,34%	FCF Perpetuity	24,17	0,0%	0,00	100,0%	24,17	60,0%	14,50
Total	ENI Ame	Otros	7,34%	FCF Perpetuity	860,38	0,0%	0,00	0,0%	0,00	100,0%	860,38
					1.028,88		3.910,54		9.281,80		

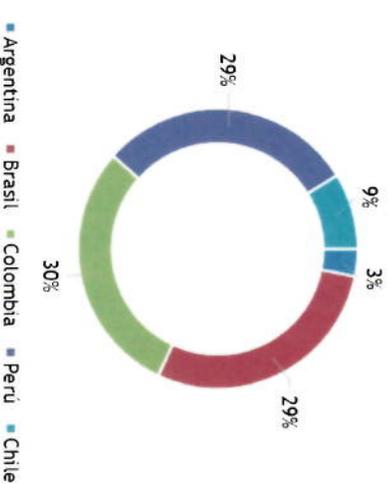
Resultados Consolidados

Valuaciones Consolidadas por País y Rol

Resumen Valuación Participación por País

Miliones de Dólares	Chillectra Américas	Endesa Américas	Enerjis Américas
Argentina	42	296	305
Brasil	521	906	2.649
Colombia	214	1.166	2.744
Perú	248	1.518	2.705
Chile	4	24	879
Total	1.029	3.911	9.282

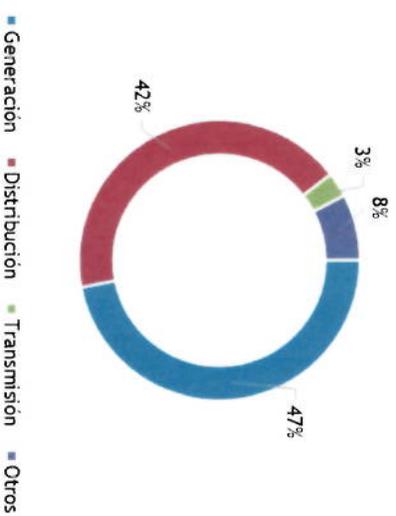
Valores por País Enerjis Américas



Resumen Valuación Participación por Rol

Miliones de Dólares	Chillectra Américas	Endesa Américas	Enerjis Américas
Generación	126	3.407	4.338
Distribución	873	393	3.871
Transmisión	34	114	258
Otros	-5	-3	814
Total	1.029	3.911	9.282

Valores por Rol Enerjis Américas



Resultados Consolidados

Resultados Relación de Canje

Resultado Relación de Canje

	Chilectra Américas	Endesa Américas	Enerjis Américas
Valor Económico del Patrimonio (MM \$USD)	1.028,88	3.910,54	9.281,80
Valor Económico del Patrimonio (MM \$CLP) ⁽¹⁾	682.396,58	2.593.627,49	6.156.063,79
Ajustes al Patrimonio - Dividendos (MM \$CLP) ⁽²⁾	-120.000,00	-	-
Ajustes al Patrimonio- Impuestos (MM \$CLP) ⁽³⁾	11.666,93	90.590,28	65.897,72
Total Valuación Económica del Patrimonio	574.063,51	2.684.217,77	6.221.961,52
N° Acciones	1.150.742.161	8.201.754.580	49.092.772.762
Precio/Acción (\$ CLP)	498,86	327,27	126,74
Relación de Canje ⁽⁴⁾	3,94	2,58	

Resultados Consolidados

Resultados Relación de Canje

- (1) Valor Económico del Patrimonio de las participaciones mantenidas en Argentina, Brasil, Colombia y Perú. Se incluye además la valuación económica patrimonial de Chilectra Américas, Endesa Américas y Enersis Américas a nivel de Holding en Chile (Valor presente de costos corporativos menos la deuda financiera neta). Tipo de cambio CLP/USD a la fecha de valuación 30-06-2016 : \$ 663,2 (Fuente: Bloomberg).
- (2) En la determinación de la relación de canje y demás conclusiones de este informe, se ha considerado la distribución de un dividendo a los accionistas de Chilectra Américas por un monto de 120.000.000.000 de Pesos Chilenos, el que, de acuerdo con lo informado por la administración de dicha sociedad, será sometida a consideración de los accionistas de Chilectra Américas en la Junta Extraordinaria de Accionistas que delibere acerca de la Fusión.
- (3) Corresponde a la compensación económica acordada por los accionistas a incluir en la relación de canje correspondiente a un pago tributario realizado el día 16-03-2016 por Chilectra y Endesa Chile en Perú surgido de la etapa de división. Específicamente, de acuerdo a la información del VDR el pago fue de 132 MM\$USD por Endesa Chile y 17 MM\$ USD por Chilectra. (Tipo de Cambio CLP/USD al 16-03-2016: \$686,3 (Fuente: Bloomberg))
- (4) Corresponde al Número de Acciones de Enersis Américas que se debe entregar por canje al momento de realizar la fusión por cada acción de Chilectra Américas y Endesa Américas respectivamente.

Resultados Consolidados

Análisis de Acciones y Aumento de Capital

Cálculo Aumento de Capital

Chilectra Américas	
% Minoritarios	0,91%
N° Acciones Minoritarios	10.464.606
Valor Patrimonio Minoritarios (MM\$CLP)	5.220
N° Acciones Enerjis Américas a Emitir	41.190.308
Endesa Américas	
% Minoritarios	40,02%
N° Acciones Minoritarios	3.282.265.786
Valor Patrimonio Minoritarios (MM\$CLP)	1.074.199
N° Acciones Enerjis Américas a Emitir	8.475.688.062

Capital Total a Emitir (MM\$CLP)	1.079.419
N° Acciones Totales a Emitir (Millones)	8.517

Accionistas Enerjis Américas Fusionada		
	N° Acciones	Participación
Grupo Enel	29.760.038.848	51,66%
Accionistas Minoritarios Enerjis Américas	19.332.733.914	33,56%
Accionistas Minoritarios Endesa Américas	8.475.688.062	14,71%
Accionistas Minoritarios Chilectra Américas	41.190.308	0,07%
Total Acciones	57.609.651.132	100%

Resultados Consolidados

Balance Pro-forma: Activos Corrientes

ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado
al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Energis Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Energis Américas Proforma Fusionado
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.113.569.619	-	1.113.569.619
Otros activos financieros corrientes	142.620.909	-	142.620.909
Otros activos no financieros corriente	89.840.199	-	89.840.199
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	1.189.121.678	-	1.189.121.678
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	144.502.911	-	144.502.911
Inventarios corrientes	75.897.505	-	75.897.505
Activos biológicos corrientes	0	-	0
Activos por impuestos corrientes	87.722.866	-	87.722.866
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	-	2.843.275.687
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	0	-	0
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios	0	-	0
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.	0	-	0
ACTIVOS CORRIENTES TOTALES	2.843.275.687		2.843.275.687

Resultados Consolidados

Balance Pro-forma: Activos No Corrientes

ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado
al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Energis Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Energis Américas Pro-forma Fusionado
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos financieros no corrientes	609.738.969	-	609.738.969
Otros activos no financieros no corrientes	88.622.505	-	88.622.505
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	350.128.561	-	350.128.561
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	270.698	-	270.698
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	31.241.693	-	31.241.693
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.153.454.168	-	1.153.454.168
Plusvalía	479.483.670	-	479.483.670
Propiedades, planta y equipo	5.024.807.458	-	5.024.807.458
Activos biológicos no corrientes	0	-	0
Propiedad de inversión	0	-	0
Activos por impuestos diferidos	137.434.192	-	137.434.192
TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES	7.875.181.914		7.875.181.914
TOTAL DE ACTIVOS	10.718.457.601	-	10.718.457.601

Resultados Consolidados

Balance Pro-forma: Pasivos Corrientes

ENERSIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado
al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Eneris Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Eneris Américas Proforma Fusionado
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros corrientes	819.420.506	-	819.420.506
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	1.396.855.255	18.499.833 (a)	1.415.355.088
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	40.131.196	-	40.131.196
Otras provisiones corrientes	103.068.360	-	103.068.360
Pasivos por impuestos corrientes	68.867.984	-	68.867.984
Otros pasivos no financieros corrientes	35.420.253	-	35.420.253
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	18.499.833	2.482.263.387
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	0	-	-
PASIVOS CORRIENTES TOTALES	2.463.763.554	18.499.833	2.482.263.387

Resultados Consolidados

Balance Pro-forma: Pasivos No Corrientes

ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado

al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Energis Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Energis Américas Proforma Fusionado
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros no corrientes	1.964.388.249	-	1.964.388.249
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes	293.476.435	-	293.476.435
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	0	-	-
Otras provisiones no corrientes	237.782.799	-	237.782.799
Pasivo por impuestos diferidos	226.689.740	-	226.689.740
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	206.274.254	-	206.274.254
Otros pasivos no financieros no corrientes	19.085.817	-	19.085.817
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	2.947.697.294	-	2.947.697.294
TOTAL PASIVOS	5.411.460.848	18.499.833	5.429.960.681

Resultados Consolidados

Balance Pro-forma: Patrimonio

ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

Estados de Situación Financiera Consolidados Pro forma, Clasificado

al 30 de junio de 2016

(En miles de pesos chilenos)

	Energis Américas Consolidado	Ajustes de Fusión	Energis Américas Proforma Fusionado
PATRIMONIO			
Capital emitido	3.575.339.010	1.080.510.617 (b)	4.655.849.627
Ganancias acumuladas	2.148.192.728	-	2.148.192.728
Prima de emisión	0	-	-
Acciones propias en cartera	0	-	-
Otras participaciones en el patrimonio	0	-	-
Otras reservas	(1.976.890.178)	(580.857.176) (c)	(2.557.747.354)
Efecto en Patrimonio por Puesta en equivalencia	0	-	-
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	3.746.641.560	499.653.441	4.246.295.001
Participaciones no controladoras	1.560.355.193	(518.153.274) (d)	1.042.201.919
PATRIMONIO TOTAL	5.306.996.753	(18.499.833)	5.288.496.920
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	10.718.457.601	0	10.718.457.601

Resultados Consolidados

Notas Balance Balance Pro-forma

Notas Balance:

(a) Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes
Corresponde al impuesto que deberán pagar "Chilectra Américas" y "Endesa Américas" en Perú y Argentina por la transferencia de las inversiones que ambas compañías poseen en dichos países.

(b) Capital emitido
Representa el aumento de capital relacionado con las acciones a ser emitidas por Enerjis Américas como contraprestación por el canje de acciones de Endesa Américas y Chilectra Américas. El importe de la ampliación de capital se determinó en base a la valuación económica del patrimonio de Enerjis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas al 30-06-2016, \$126,74, \$327,27 y \$498,86, respectivamente, resultando una relación de canje de 3,94 acciones de Enerjis Américas por cada acción de Chilectra Américas y 2,58 acciones de Enerjis Américas por cada acción de Endesa Américas.

(c) Otras reservas
Representa el reconocimiento de la diferencia entre el aumento de capital en Enerjis Américas y el valor libro de los intereses minoritarios que pasan a formar parte del capital social en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enerjis 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 Enerjis Américas.

(d) Participaciones no controladoras
Representa la eliminación del valor en libros de los intereses minoritarios que se convertirían en accionistas directos del capital social de Enerjis Américas después de la fusión y el intercambio de acciones de Endesa Américas y Chilectra Américas por acciones de Enerjis Américas.

RESULTADOS POR EMPRESA



Resultados por Empresa

Resultado Valuación Económica AMPLA ENERGIA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	183,44
Valor Terminal (M\$ USD)	1.642,03
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	1.825,47
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(1.041,76)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	783,70

Resultado Valuación Económica CABOBLANCO

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(4,46)
Valor Terminal (M\$ USD)	(0,10)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	-4,56
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	8,33
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	3,78

Resultado Valuación Económica CACHOEIRA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	227,14
Valor Terminal (M\$ USD)	174,73
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	401,87
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	35,37
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	437,24

Resultado Valuación Económica CEMSA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	4,36
Valor Terminal (M\$ USD)	12,44
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	16,80
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	0,84
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	17,64

Resultados por Empresa

Resultado Valuación Económica CHINANGO

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	125,12
Valor Terminal (M\$ USD)	402,10
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	527,22
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(30,43)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	496,79

Resultado Valuación Económica CHOCON

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	240,83
Valor Terminal (M\$ USD)	161,64
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	402,47
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(64,78)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	337,69

Resultado Valuación Económica CIEN

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	177,63
Valor Terminal (M\$ USD)	178,96
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	356,59
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(15,57)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	341,02

Resultado Valuación Económica CODENSA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	597,07
Valor Terminal (M\$ USD)	2.293,95
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	2.891,03
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(571,81)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	2.319,22

Resultados por Empresa

Resultado Valuación Económica COELCE

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	416,84
Valor Terminal (M\$ USD)	1.080,17
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	1.497,01
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(324,88)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	1.172,13

Resultado Valuación Económica COSTANERA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	91,49
Valor Terminal (M\$ USD)	75,95
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	167,44
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(64,24)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	103,20

Resultado Valuación Económica CTM

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	3,05
Valor Terminal (M\$ USD)	4,16
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	7,21
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(24,83)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	-17,62

Resultado Valuación Económica DOCK SUD

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	87,52
Valor Terminal (M\$ USD)	65,54
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	153,06
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(45,12)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	107,94

Resultados por Empresa

Resultado Valuación Económica EDEGEL	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	726,88
Valor Terminal (M\$ USD)	1.457,20
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	2.184,08
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(155,88)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	2.028,20

Resultado Valuación Económica EDELNOR	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	334,78
Valor Terminal (M\$ USD)	1.620,17
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	1.954,95
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(407,42)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	1.547,53

Resultado Valuación Económica EDESUR	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(57,19)
Valor Terminal (M\$ USD)	358,95
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	301,75
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(167,40)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	134,35

Resultado Valuación Económica EMGESA	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	2.841,03
Valor Terminal (M\$ USD)	3.182,55
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	6.023,59
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(1.687,02)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	4.336,57

Resultados por Empresa

Resultado Valuación Económica BRASIL COM. Y SERV.

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	35,63
Valor Terminal (M\$ USD)	235,65
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	271,28
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(2,29)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	268,99

Resultado Valuación Económica ENDESA ARGENTINA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(0,59)
Valor Terminal (M\$ USD)	(0,76)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	-1,35
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	3,32
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	1,97

Resultado Valuación Económica ENEL BRASIL

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(137,00)
Valor Terminal (M\$ USD)	(432,80)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	-569,80
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	491,68
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	-78,12

Resultado Valuación Económica FORTALEZA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	186,42
Valor Terminal (M\$ USD)	229,62
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	416,04
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(0,87)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	415,17

Resultados por Empresa

Resultado Valuación Económica GENERALIMA	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(38,95)
Valor Terminal (M\$ USD)	(2,91)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	-41,87
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(40,90)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	-82,77

Resultado Valuación Económica GENERANDES	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	4,77
Valor Terminal (M\$ USD)	(0,21)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	4,56
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	0,86
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	5,42

Resultado Valuación Económica HIDROINVEST	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(0,17)
Valor Terminal (M\$ USD)	(0,24)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	-0,40
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	0,15
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	-0,26

Resultado Valuación Económica PIURA	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	76,13
Valor Terminal (M\$ USD)	146,48
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	222,61
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(43,05)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	179,56

Resultados por Empresa

Resultado Valuación Económica SOCIEDAD PORTUARIA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(0,19)
Valor Terminal (M\$ USD)	1,45
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	1,26
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	0,16
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	1,43

Resultado Valuación Económica SOUTHERN CONE

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(0,04)
Valor Terminal (M\$ USD)	(0,04)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	-0,08
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	-
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	-0,08

Resultado Valuación Económica TESA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	3,78
Valor Terminal (M\$ USD)	4,38
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	8,16
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	(25,62)
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	-17,46

Resultado Valuación Económica INVERSIONES DISTRILIMA

Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(5,83)
Valor Terminal (M\$ USD)	(0,01)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	-5,83
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	29,06
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	23,23

Resultados por Empresa

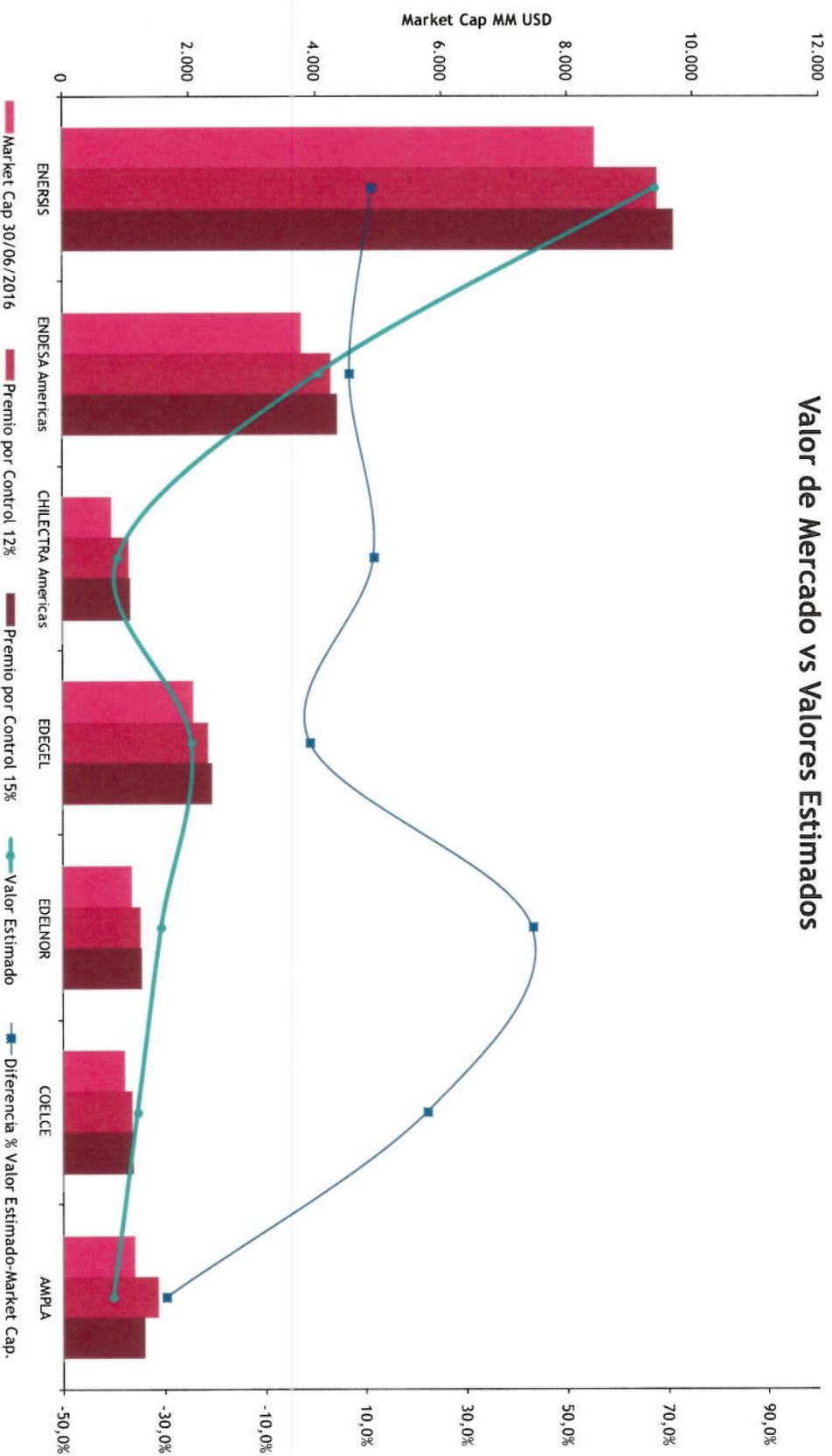
Resultado Valuación Económica DISTRILEC	
Valor Presente Flujo de Caja Libre (M\$ USD)	(0,08)
Valor Terminal (M\$ USD)	(0,13)
Valor Económico de la Empresa (M\$ USD)	-0,21
Deuda Financiera Neta (M\$ USD)	0,00
Valor Económico Patrimonio (M\$USD)	-0,20

ANALISIS DE RAZONABILIDAD



Market Cap vs Estimación

Valor de Mercado vs Valores Estimados



Nota: El valor de Chilectra y Ampla además de incluir el premio por control, incluyen un premio por liquidez de 20%

Nota: Premio por control basado en rango de Dick y Zingales (Private Benefits of Control: An International Comparison)

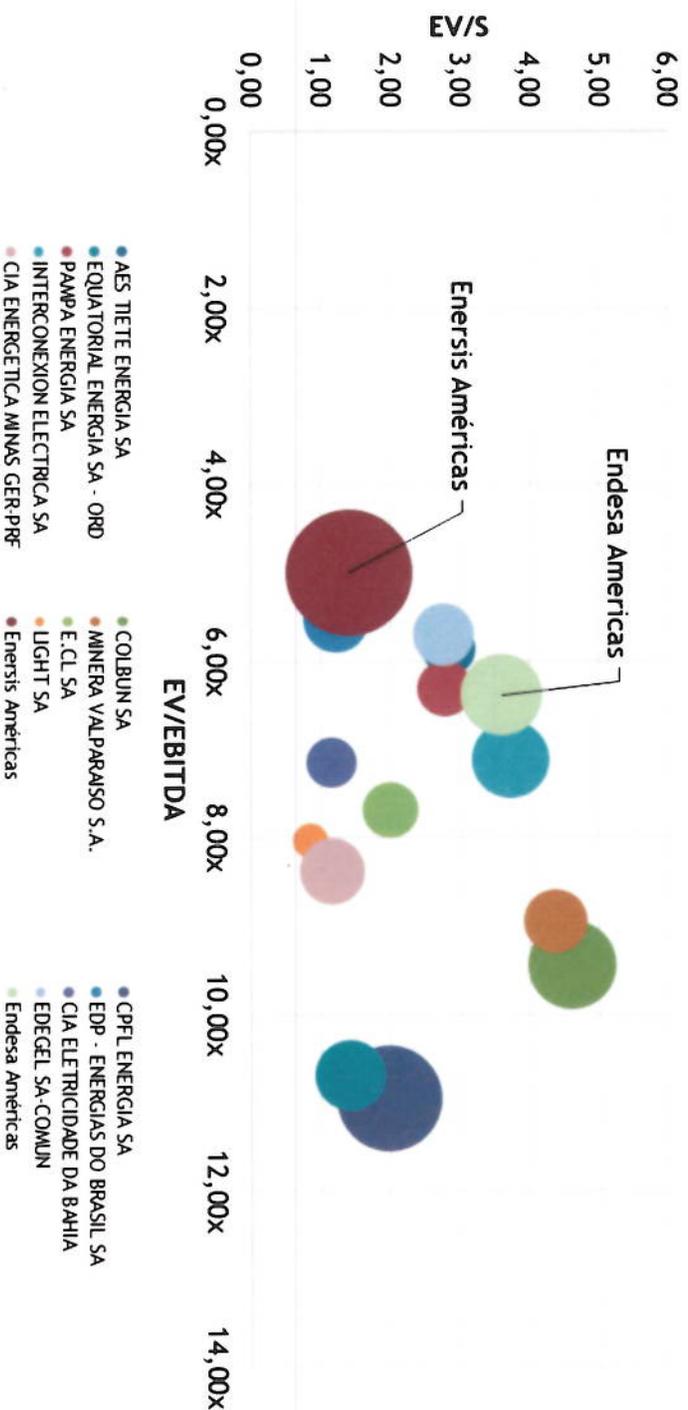
Nota: El tamaño de las burbujas representa la capitalización bursátil del las compañías a la fecha de extracción de los múltiplos.



Precios Observables

Múltiplos de Mercado vs Valores Estimados

América Latina Múltiplos Comparables EV/S - EV/EBITDA



Fuente: Bloomberg

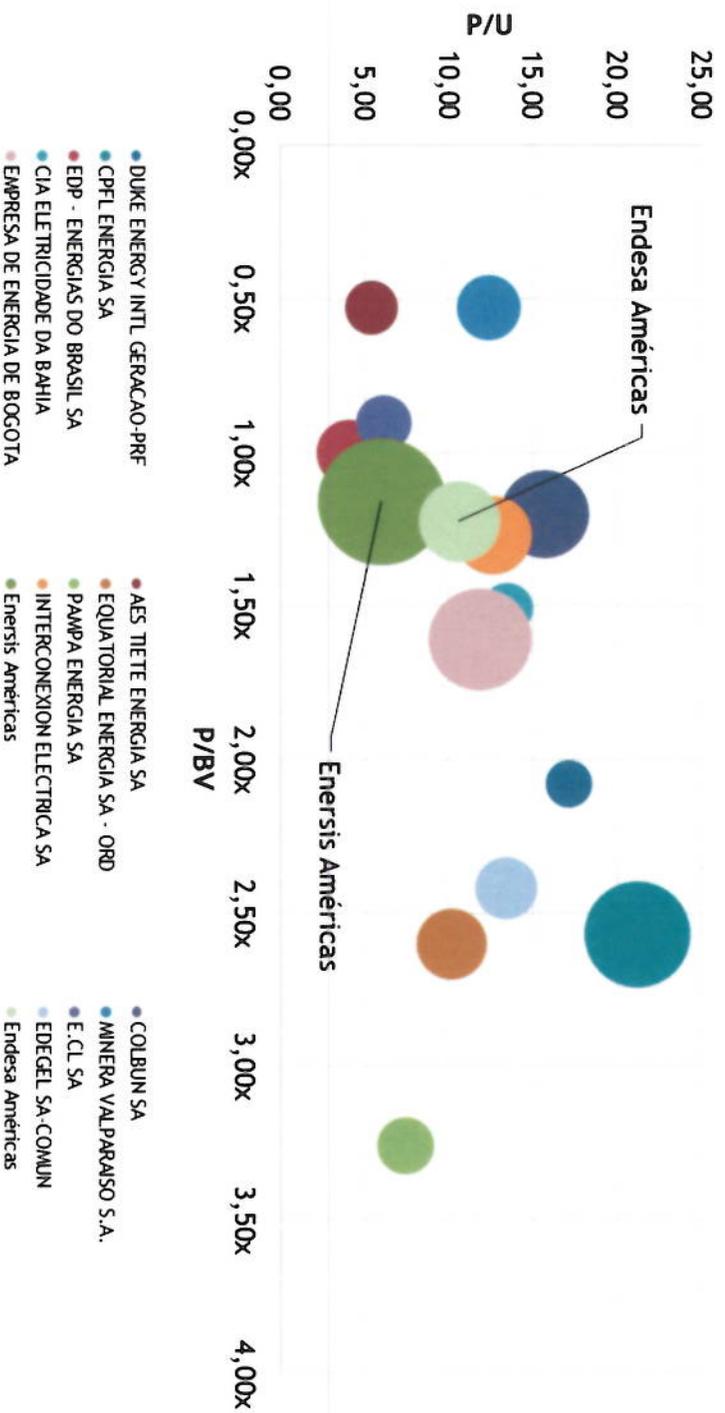
Fecha Múltiplos: 28 de junio de 2016

Nota: El tamaño de las burbujas representa el Market Cap a la fecha de extracción de los múltiplos

Precios Observables

Múltiplos de Mercado vs Valores Estimados

América Latina Múltiplos Comparables P/U - P/BV



Fuente: Bloomberg

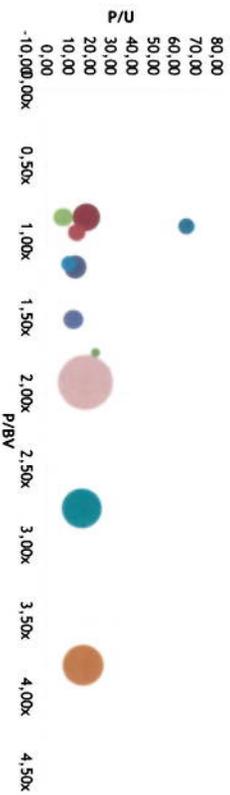
Fecha Múltiplos: 28 de junio de 2016

Nota: El tamaño de las burbujas representa el Market Cap a la fecha de extracción de los múltiplos

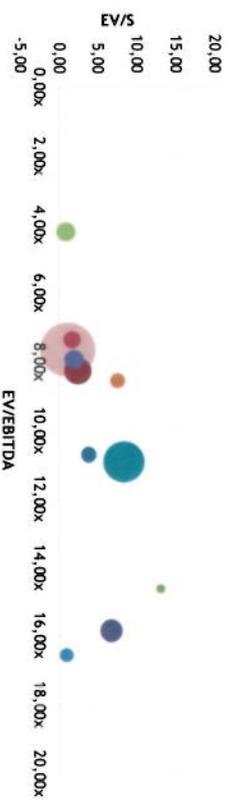
Precios Observables

Múltiplos de Otros Mercados

Europa Oeste
Múltiplos Comparables P/U - P/BV

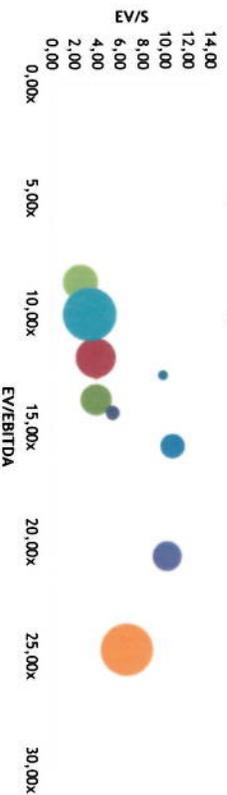


Europa Oeste
Múltiplos Comparables EV/S - EV/EBITDA

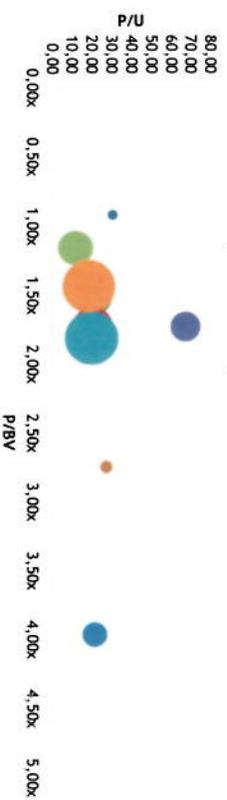


Fuente: Bloomberg
Fecha Múltiplos: 28 de junio de 2016

Norte America
Múltiplos Comparables EV/S - EV/EBITDA



Norte America
Múltiplos Comparables P/U - P/BV



- ENDESA SA
- VERBUND AG
- ELIA SYSTEM OPERATOR SA/NV
- RED ELECTRICA CORPORACION SA
- REDES ENERGETICAS NACIONAIS
- IREN SPA
- ACEA SPA
- ERG SPA
- CAPITAL STAGE AG
- TERNIA SPA
- RED ELECTRICA CORPORACION SA
- REDES ENERGETICAS NACIONAIS
- IREN SPA
- ACEA SPA
- ERG SPA
- CAPITAL STAGE AG
- TERNIA SPA
- DIRECT ENERGIE
- BRKW AG

- NEXTERA ENERGY PARTNERS LP
- HYDRO ONE LTD
- EMPIRE DISTRICT ELECTRIC CO
- ITC HOLDINGS CORP
- FIRSTENERGY CORP
- AMERICAN ELECTRIC POWER
- EVERSOURCE ENERGY
- ALGONQUIN POWER & UTILITIES
- MGE ENERGY INC
- EVERSOURCE ENERGY
- BROOKFIELD INFRASTRUCTURE PA
- BROOKFIELD ASSET MANAGE-CL A

Nota: El tamaño de las burbujas representa la capitalización bursatil del las compañías a la fecha de extracción de los multip

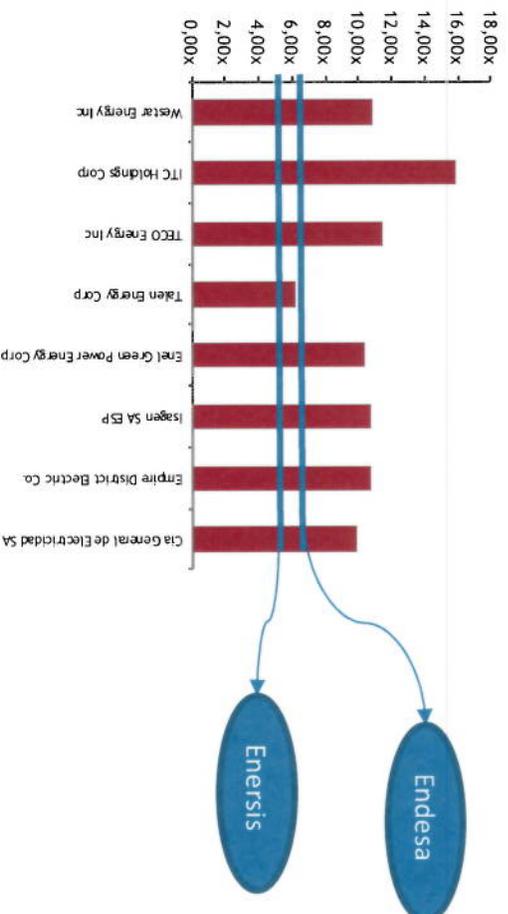


Últimas Transacciones de Mercado

Target	País Target	Acquirir	País Acquirir	Total Value (MM USD)	Target EV a T12M EBITDA
Westar Energy Inc	EE.UU.	Great Plains Energy Inc	EE.UU.	12.116,53	10,80x
IITC Holdings Corp	EE.UU.	Fortis Inc/Canada	Canadá	11.149,67	15,82x
TECO Energy Inc	EE.UU.	Emera Inc	Canadá	10.361,49	11,46x
Talen Energy Corp	EE.UU.	Riverstone Holdings	EE.UU.	5.044,77	6,23x
Enel Green Power Energy Corp	Italia	Enel SPA	Italia	3.314,73	10,34x
Isagen SA ESP	Colombia	Múltiplos Compradores	Múltiplos Compradores	3.040,43	10,77x
Empire District Electric Co.	EE.UU.	Algonquin Power & Utilities Corp	Canadá	2.361,73	10,76x
Cia General de Electricidad SA	Chile	Gas Natural SDG SA	España	4.100,64	9,84x
		Endesa Americas		3.639,00	6,38x
		Energis America		8.663,00	5,00x

EV/EBITDA

	Target EV a T12M EBITDA
Max	15,82x
Min	6,23x
Mediana	10,77x
Endesa	5,00x
Energis	6,23x



Fuente: Bloomberg
Fecha Múltiplos: 28 de junio de 2016

LIMITACIONES



Limitaciones y Supuestos Generales

Limitaciones

Los resultados, análisis y comentarios del presente trabajo se encuentran sujetos a las siguientes limitaciones:

1. La base de información para el desarrollo de este trabajo, fue la proporcionada directamente por Chilectra Américas y su Administración. Cabe destacar que dicha información y explicaciones facilitadas no ha sido objeto de auditoría por nuestra parte. Por lo tanto, es responsabilidad de Chilectra Américas la veracidad y confiabilidad de los datos proporcionados, quedando las conclusiones de este trabajo sujetos a dicho alcance. Por lo que, este trabajo no estableció una auditoría financiera-contable a los estados financieros de las sociedades o a los parámetros e información utilizada para este análisis. Todos los supuestos, conclusiones y análisis de los eventuales impactos en las empresas analizadas, fueron otorgados por la Administración de Chilectra Américas. En este mismo sentido, no estuvo dentro del alcance realizar una evaluación y opinión sobre ellos.
2. Este trabajo no expresa ninguna opinión, ni aseguramiento respecto a (a) Los estados financieros y/o balances de las Sociedades, (b) Controles internos u operativos de ninguna entidad incluida en el proyecto para ninguna fecha o período futuro. El suscrito no se hace responsable de la información proporcionada por la Administración sea precisa. El informe no establece una recomendación respecto la adquisición o financiamiento de ningún tipo de negocio, activo, pasivo o título financiero; un estudio de la viabilidad financiera o de mercado; un fairness opinión u opinión de solvencia. Este trabajo y sus análisis y resultados no constituyen de ninguna forma a una asesoría de inversión.
3. Si bien la Administración de Chilectra Américas no me proveyó de los análisis de sensibilidad requeridos a las proyecciones de flujos de caja ante variaciones al encuadre Macro presentado en la pagina 76 de este informe, razón por la cual no he podido evaluar cambios al valor de los activos analizados ante cambios en la proyección de las variables macroeconómicas proyectadas por Chilectra Américas, esta proyección me parece en rangos de razonabilidad considerando proyecciones de mercado a la fecha de la valuación.
4. Para las proyecciones de Inversiones en Capital de Trabajo, he utilizado la proyección de Capital de Trabajo provistas por la Administración de Chilectra Américas, y no los días de cobro y pago estimados por Chilectra Américas.

Limitaciones y Supuestos Generales

Limitaciones (cont.)

5. Este trabajo no considera los procedimientos de Due Diligence Financiero Contable, que se utilizan habitualmente durante este proceso.
6. Por su naturaleza, el trabajo realizado es limitado y no incluyen aquellos asuntos relacionados con el Cliente que puedan ser pertinentes o necesarios para la evaluación de este informe. Por lo que, no es de mi responsabilidad la suficiencia del trabajo para los propósitos del Cliente. De la misma consideración, el suscrito no asume responsabilidad alguna por realizar servicios o procedimientos distintos a los indicados en su propuesta.
7. Los resultados y análisis del presente trabajo sólo serán válidos para los propósitos del trabajo, y las fechas indicadas en este informe.
8. Los resultados y análisis obtenidos en nuestro trabajo será proporcionada para las finalidades antes descritas, y no se debe utilizar o depender de ella para ningún otro propósito, ni debe ser divulgada o discutida con cualquier otra parte (excepto las correspondientes autoridades legales o sus asesores profesionales que actúan en esa capacidad siempre que acepten que no asumimos ninguna responsabilidad u obligación alguna de ellas respecto de los contenidos) sin nuestro consentimiento previo por escrito.
9. El trabajo realizado se basa en la información proporcionada directamente por Chilectra Américas y su Administración. Por lo que, todas las tomas de decisiones realizadas posteriores a la entrega de nuestros resultados, conclusiones y sugerencias serán de exclusiva responsabilidad de Chilectra Américas. Sujeto a nuestra obligación de realizar nuestro trabajo con cuidado y habilidad razonable, no tendremos ninguna responsabilidad por cualquier pérdida o daño de cualquier naturaleza, derivadas de material de información que se ha retenido, ocultado o tergiversado a nosotros por los directores, empleados o agentes de Chilectra Américas o cualquier otra persona de las cuales nosotros hacemos consultas, exceptuando en la medida en que dicha pérdida o daño se produce como consecuencia de nuestra mala fe o dolo en la retención, ocultamiento o tergiversación que debería ser evidente para nosotros, sin una nueva petición de la información proporcionada y requerida a nosotros para ser considerada por nosotros bajo los términos de nuestro compromiso.

Limitaciones y Supuestos Generales

Limitaciones (cont.)

10. Este informe no constituye una auditoría realizada conforme a las normas de auditoría aceptadas, ni un examen, o cualquier otra forma de revisión, de los controles internos, ni ningún otro servicio de atestigüamiento o servicios de revisión conforme a las normas establecidas por el Colegio de Contadores de Chile, u otro organismo regulador. Ni este informe ni las comunicaciones al Cliente expresarán opinión alguna ni ninguna otra forma de aseveración con respecto a cualquiera de los asuntos que resulten de la prestación de los servicios, incluyendo sin limitación, aquellos relacionados con los estados financieros del Chilectra Américas o cualquier información financiera o de otro tipo, o controles internos o de operación de Chilectra Américas, cualquiera sea la fecha o periodo.
11. En la preparación de este informe no se realizó evaluación alguna de los controles internos ni de los procedimientos para informes financieros que sirvan de base para las declaraciones exigidas por la Ley Sarbanes-Oxley, u otras exigidas por organismos regulatorios similares, que pueda realizar Chilectra Américas. Por lo que el suscrito no se hace responsable, ni garantiza que los controles y procedimientos de preparación de información financiera y de revelación utilizados por el Cliente cumplan con requisitos de certificación como los requeridos por las regulaciones Sarbanes- Oxley.
12. Para ningún propósito, el suscrito desarrolla funciones gerenciales, ni sus funcionarios toman decisiones gerenciales administrativa, ni se desempeñan como empleados de Chilectra Américas.
13. El trabajo de el suscrito y los resultados del informe, deberán ser considerados solamente como antecedentes adicional y referido a la reorganización interna que está siendo evaluada y este será de uso exclusivo de Chilectra Américas. El concepto de valor utilizado en este informe puede o no igualar a un precio de venta o de transacción ante la eventualidad de requerirse la disposición de los activos objeto de valorización. Ello es así porque en el mercado pueden existir “compradores especiales” que podrían estar dispuestos a pagar un precio mayor con el fin, por ejemplo, de eliminar competencias, asegurar abastecimiento de materias primas y/o reducir costos por sinergias a través de combinación de negocios. Normalmente, el precio final de una transacción surge de una negociación entre las partes, en la cual, además del valor del activo, intervienen aspectos emocionales, urgencias y expectativas, entre otros factores.

Limitaciones y Supuestos Generales

Limitaciones (cont.)

14. El suscrito no asume responsabilidad alguna por los requerimientos de información y reportes financieros o tributarios; que son de responsabilidad de Chilectra Américas para el cual este análisis fue preparado.
15. Ninguna parte del informe puede ser cambiado por otro que no sea el suscrito. Por lo que, el suscrito no tendrá responsabilidad alguna por cambios posteriores no autorizados.



Limitaciones y Supuestos Generales

Información financiera proyectada

1. Los resultados y análisis entregados en este informe se encuentran sujetos a sufrir alteraciones, si las consideraciones basadas en hechos futuros que son expectativas de Chilectra Américas no se realizasen u ocurriesen.

representantes acerca de resultados operacionales pasados, presentes y sobre las expectativas futuras. Respecto de ellos, hemos asumido que la información recolectada en dichas entrevistas es completa, precisa y fidedigna.
2. Al no conocerse la veracidad de la ocurrencia de las proyecciones de cualquier información, basadas en expectativas futuras, normalmente se producirán diferencias entre los resultados proyectados y los reales, los cuales podrían ser significativos.
3. La información financiera proyectada proporcionada por la administración Chilectra Américas es de su exclusiva responsabilidad. Esta será responsable de las representaciones respecto de sus planes y expectativas y por la divulgación de la información importante que pudiese afectar la realización de los resultados proyectados. Por lo que el suscrito no tiene responsabilidad de lograr los resultados proyectados por el Chilectra Américas.
4. El logro de los resultados de las proyecciones realizadas por el Chilectra Américas dependerá exclusivamente de las acciones, planes y supuestos de la administración. Donde comúnmente podrán ocurrir diferencias entre la información financiera proyectada y los resultados reales.
5. Se han efectuado entrevistas con Chilectra Américas o sus

Limitaciones y Supuestos Generales

Supuestos generales

1. El suscrito asume que toda la información que venga de fuentes públicas que nos ha sido proporcionada por otras fuentes es confiable. Sin embargo, no garantizamos aseguramiento acerca de la precisión de dicha información.
2. El suscrito asume que los activos, propiedades o interés en negocios se encuentran libres de cualquier tipo de gravamen, a no ser que en el informe de trabajo se indique lo contrario.
3. Los supuestos, consideraciones y evaluaciones de los potenciales impactos que generará la reorganización en los activos y pasivos de las sociedades fueron analizados y presentados por la Administración. Respecto de ellos, no estuvo en nuestro alcance efectuar una evaluación y opinión sobre ellos. Tampoco hemos evaluado el potencial impacto en el valor de los activos y pasivos y flujos proyectados
4. El suscrito asume que el nivel de conocimiento y competencia de la administración se mantendrá, y que la característica actual e integridad de los activos analizados, propiedad o interés en negocios a través de cualquier compra, reorganización, intercambio, o disminución en participación de los dueños no cambiará de manera material o significativa.
5. El suscrito no asume ninguna responsabilidad por la descripción legal o asuntos que incluyan consideraciones legales o de título.
6. La titularidad de activos, propiedades o interés en negocios se asume correcta y comercializable a no ser que indique aquí lo contrario.
6. El suscrito no conduce ni provee evaluación medioambientales y no ha desarrollado ninguna de ellas en el curso del trabajo.

ANEXO



Sensibilización Valor Económico del Patrimonio

Sensibilización WACC y g

Sensibilización Valor Económico Patrimonio Chilectra Americas (MM\$CLP)

Variación WACC	Variación g				
	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%
2,0%	407.077,93	415.670,22	424.316,27	432.955,51	441.434,02
1,0%	474.681,30	484.001,37	493.279,78	502.346,52	510.773,57
0,0%	554.166,68	564.246,11	574.063,51	583.163,33	590.293,68
-1,0%	649.167,97	659.952,74	669.942,78	677.833,72	679.279,50
-2,0%	765.047,90	776.228,62	785.181,46	787.439,85	760.446,96

Sensibilización Valor Económico Patrimonio Enerjis Americas (MM\$CLP)

Variación WACC	Variación g				
	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%
2,0%	4.880.899,71	4.992.316,03	5.112.200,70	5.239.037,80	5.366.859,24
1,0%	5.322.345,76	5.461.231,05	5.612.670,13	5.773.982,89	5.933.286,55
0,0%	5.850.925,44	6.027.176,89	6.221.961,52	6.429.457,59	6.621.596,22
-1,0%	6.497.412,03	6.726.154,18	6.982.045,95	7.249.497,22	7.445.677,89
-2,0%	7.309.362,00	7.614.669,12	7.958.150,62	8.286.926,84	8.250.068,84

Sensibilización Valor Económico Patrimonio Endesa Americas (MM\$CLP)

Variación WACC	Variación g				
	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%
2,0%	2.035.164,74	2.104.947,60	2.182.283,36	2.266.742,84	2.355.163,10
1,0%	2.211.727,80	2.302.628,37	2.405.238,24	2.519.065,31	2.638.281,66
0,0%	2.424.918,61	2.545.418,29	2.684.217,77	2.840.411,36	3.001.007,40
-1,0%	2.688.621,14	2.852.174,98	3.044.907,37	3.263.951,07	3.472.860,90
-2,0%	3.024.821,61	3.254.011,30	3.531.165,63	3.844.113,20	4.053.709,81

Sensibilización Ecuación de Canje

Sensibilización WACC y g

Sensibilización Ec. De Canje Chilectra Américas

Variación g

	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%
2,0%	3,56	3,55	3,54	3,53	3,51
1,0%	3,80	3,78	3,75	3,71	3,67
0,0%	4,04	3,99	3,94	3,87	3,80
-1,0%	4,26	4,19	4,09	3,99	3,89
-2,0%	4,47	4,35	4,21	4,05	3,93

Variación WACC

Sensibilización Ec. De Canje Endesa Américas

Variación g

	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%
2,0%	2,50	2,52	2,56	2,59	2,63
1,0%	2,49	2,52	2,57	2,61	2,66
0,0%	2,48	2,53	2,58	2,64	2,71
-1,0%	2,48	2,54	2,61	2,69	2,79
-2,0%	2,48	2,56	2,66	2,78	2,94

Variación WACC

Sensibilización Ecuación de Canje

Sensibilización WACC y g Argentina

Sensibilación Ec. De Canje Chilectra Américas

Variación g Argentina

Variación WACC Argentina	-4,0%	-2,0%	0%	2,0%	4,0%
4,0%	3,89	3,87	3,86	3,85	3,84
2,0%	3,93	3,91	3,90	3,88	3,87
0,0%	3,98	3,96	3,94	3,92	3,90
-4,0%	4,11	4,07	4,04	4,02	3,99
-2,0%	4,04	4,01	3,98	3,96	3,95

Nota: La ecuación de canje de Endesa Américas no varía significativamente ante cambios de la tasa de descuento y el crecimiento a perpetuidad.

