

Santiago, 5 de Agosto de 2016

Sres.  
Directores y Accionistas  
Enersis Américas S.A.  
Presente

De mi consideración:

La unanimidad de los miembros del Directorio de Enersis Américas S.A. (en adelante "**Enersis Américas**" o la "**Compañía**") me designaron como perito independiente para la emisión de un informe pericial sobre el valor estimativo de las sociedades Endesa Américas S.A. (en adelante "**Endesa Américas**"), Enersis Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. (en adelante "**Chilectra Américas**"; en adelante Endesa Américas, Enersis Américas y Chilectra Américas, las "**Sociedades**") que se proyectan fusionar (en adelante la "**Fusión**"), y la estimación de la relación de canje de las respectivas acciones (en adelante la "**Relación de Canje**"), en el evento que la Fusión se materialice, ello de conformidad con la normativa vigente (en adelante el "**Informe Pericial**").

La designación anterior fue comunicada a la Superintendencia de Valores y Seguros (en adelante la "**SVS**") por medio del correspondiente Hecho Esencial de fecha 16 de Junio de 2016.

En virtud de lo indicado, y de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Prestación de Servicios que Enersis Américas y el suscrito firmamos con fecha 15 de Junio de 2016 (en adelante el "**Contrato de Servicios**"), procedo a emitir mi informe pericial, en los siguientes términos:

**1.- Objetivo y Contenido del Informe Pericial.**

**1.1.- Objetivo.** El presente Informe Pericial se ha contratado para efectos de ser uno más de los antecedentes que el Directorio de la Compañía pondrá a disposición de los accionistas de Enersis Américas que deban pronunciarse sobre la Fusión, de conformidad con lo exigido por el artículo N° 155 del Reglamento de Sociedades Anónimas (en adelante el "**Reglamento**").

**1.2.- Contenido.** El presente Informe Pericial contiene un informe sobre el valor de las Sociedades, la relación de canje de las acciones correspondientes, y un balance *pro forma* que representa a la sociedad absorbente, presentando las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las Sociedades.

**2.- Información disponible para la emisión del Informe Pericial.**

**2.1.-** Se hace presente que el presente Informe Pericial se ha realizado, exclusivamente basado en la información provista por la Compañía y en información pública disponible, no habiendo hecho el Perito que suscribe una investigación independiente o verificación de la información recibida.

La información recibida ha sido de carácter financiero, societario y legal y entendemos que corresponde –a lo menos– a aquella información que normalmente una empresa construye como parte de su proceso de control de gestión y de administración financiera habitual.

**2.2.-** Del mismo modo, he tenido acceso al mismo tipo de información de Endesa Américas S.A. y de Chilectra Américas S.A. provista por dichas entidades, no habiendo

1 de 1



hecho el Perito que suscribe una investigación independiente o verificación de la información recibida.

**2.3.-** La información tenida en consideración para la emisión del Informe Pericial es la siguiente:

- (i) Estados financieros históricos;
- (ii) Proyecciones financieras para el período 2016 – 2020, incluyendo balances, estados de resultados, inversiones de expansión y mantenimiento, y principales cuentas de capital de trabajo, entre otros;
- (iii) Principales variables operacionales proyectadas, incluyendo precios y cantidades que componen los principales ingresos, entre otros;
- (iv) Estados financieros a Marzo y Junio 2016;
- (v) Balances proforma al 30 de Junio 2016;
- (vi) Deuda financiera neta y otros ajustes (*Equity Bridges*) de las empresas evaluadas al 30 de Junio del 2016;
- (vii) Presentaciones de los negocios por país, incluyendo sus operaciones en Generación, Transmisión y Distribución;
- (viii) Presentaciones de asuntos tributarios (efectos fiscales – efectos tributarios) realizadas por la administración de las Sociedades respecto al impacto de la reorganización societaria en curso;
- (ix) Mallas societarias con las participaciones accionarias de cada holding en las empresas operativas;
- (x) Supuestos macroeconómicos sobre los cuales se basó la administración para la preparación de las proyecciones operacionales y financieras; y
- (xi) Otra información considerada relevante para este informe, incluyendo un amplio listado de preguntas y respuestas intercambiadas con la administración de las compañías.
- (xii) La distribución de un dividendo a los accionistas de Chilectra Américas por un monto de 120.000.000.000 de Pesos Chilenos, a ser pagado antes de la ejecución de la Fusión, el que, de acuerdo con lo informado por la administración, el pasado 27 de Julio el Directorio de Chilectra acordó proponer a la Junta de Accionistas que delibere acerca de la Fusión.

**2.4.-** Parte de la información considerada está o puede estar basada en hechos futuros, que son parte de las expectativas o proyecciones de las Sociedades y/o sus administraciones. Estos eventos futuros pueden no ocurrir, por lo que parte de las conclusiones del presente Informe Pericial pueden sufrir alteraciones.

### **3.- Responsabilidad.**

**3.1.-** En atención a que el Perito no ha verificado de manera independiente la información proporcionada por la administración de las Sociedades, como así tampoco aquella información pública utilizada en los análisis y conclusiones del Informe Pericial; el Perito no asume responsabilidad alguna por errores u omisiones que pudieren existir en la información proporcionada o a la que hubiere tenido acceso, ni sobre el impacto que tales errores u omisiones pudieren tener en los análisis y conclusiones que se derivaren directa o indirectamente de la misma.

**3.2.-** Además, los resultados y comentarios incorporados en el presente Informe Pericial están sujetos a los alcances y supuestos incluidos como referencia en el Anexo N° 1 “Alcances y Supuestos” adjunto al mismo.



#### 4.- Uso del Informe Pericial.

El presente Informe Pericial se emite exclusivamente para ser usado como el informe requerido por el artículo N° 156 del Reglamento, para efectos de la Fusión.

De esta forma, se permite que el Informe Pericial:

- (i) sirva de base a las recomendaciones que los Directores o el Directorio de la Compañía efectúen o pudieren efectuar sobre la Fusión y/o la Relación de Canje;
- (ii) sea puesto a disposición de los accionistas de la Compañía a través los medios que el Directorio y/o la administración determine, incluyendo su publicación en las páginas web de la Compañía y/o mediante su incorporación, como anexo, al formulario F-4 que se registrará en la *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos de América, con ocasión de la convocatoria a la Junta Extraordinaria de Accionistas que habrá de pronunciarse sobre la Fusión y la Relación de Canje; y
- (iii) sea puesto a disposición de los accionistas de Endesa Américas S.A. y de Chilectra Américas S.A., por los medios que el Directorio de la Compañía estime pertinentes.

#### 5.- Metodología utilizada.

La metodología utilizada para la emisión de este Informe Pericial y sus conclusiones, consiste en:

- (i) análisis de la información disponible anteriormente descrita;
- (ii) solicitud de reuniones con la administración para tratar temas específicos y corroborar conceptos;
- (iii) envío de consultas escritas, junto a la revisión de las respectivas respuestas;
- (iv) selección de los métodos de valoración (método de descuento de flujo de fondos –DCF– primordialmente, apoyándose en análisis de múltiplos de compañías comparables listadas en bolsa y de transacciones involucrando empresas similares), donde se definió que la mejor manera de valorar cada una de las Sociedades consistía en una suma de partes dada la cantidad de empresas que las componen, y en cuatro países con realidades distintas;
- (v) confección de modelos DCF individuales, análisis de múltiplos comparables de compañías listadas y transacciones;
- (vi) cálculo detallado de las tasas de descuento (“WACC”) aplicables a las distintas compañías en distintos segmentos de negocio y en distintos países, para los modelos DCF, incluyendo el cálculo detallado de los Betas respectivos que componen los WACC;
- (vii) cálculo del valor empresa y valor patrimonial, post descuento de la deuda financiera neta y otros ajustes explicados en el Anexo N° 3, sensibilizando los principales generadores de valor;
- (viii) cálculo de las contribuciones relativas del valor patrimonial de cada una de las tres Sociedades según las respectivas participaciones accionarias informadas;
- (ix) cálculo de la Relación de Canje resultante de la consideración de los valores patrimoniales relativos, en relación a la cantidad de acciones existentes y sus respectivos accionistas, y la necesidad de emitir nuevas acciones por el aumento de capital producido por la eventual fusión;
- (x) preparación del presente Informe Pericial y sus anexos.



Mayor detalle de la metodología utilizada puede ser consultada en el Anexo N° 3 “Informe de Valorización Económica y Relación de Canje” adjunto a este Informe Pericial.

#### 6.- Estimación de valor de las Sociedades que se fusionan.

La estimación de valor de las Sociedades resultantes del peritaje es:

	ENERSIS AMÉRICAS (\$)	CHILECTRA AMÉRICAS (\$)	ENDESA AMÉRICAS (\$)
<b>Valorización Perito al 30.06.2016</b>	<b>5.987.757.234.743</b>	<b>575.209.520.633</b>	<b>2.684.560.810.120</b>

Nota: Cifras en Pesos Chilenos, según dólar observado a Julio 1, 2016 (CLP/USD 661,37).

Cabe destacar, que se ha considerado para efectos de valorización y determinación de la Relación de Canje, la distribución de un dividendo a los accionistas de Chilectra Américas por un monto de 120.000 millones de Pesos Chilenos, el que, de acuerdo con lo informado por la administración, el pasado 27 de Julio el Directorio de Chilectra acordó proponer a la Junta de Accionistas que delibere acerca de la Fusión.

Mayor detalle de la estimación de valor de las Sociedades puede ser consultada en el Anexo N° 3 “Informe de Valorización Económica y Relación de Canje” adjunto a este Informe Pericial.

#### 7.- Estimación de la Relación de Canje de las acciones de las Sociedades y número de acciones a emitir.

La estimación de la Relación de Canje de las acciones de las Sociedades (acciones de Enersis Américas por acciones de Endesa Américas, y acciones de Enersis Américas por acciones de Chilectra Américas) y acciones a emitir resultantes del peritaje es:

CALCULOS SOBRE LA BASE DE VALORIZACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 2016		
CÁLCULO AUMENTO DE CAPITAL	\$	%
Valorización de Enersis Américas	5.987.757.234.743	84,72%
Accionistas minoritarios de Chilectra Américas	5.230.833.809	0,07%
Accionistas minoritarios de Endesa Américas	1.074.336.230.321	15,20%
<b>VALORIZACION PATRIMONIO FUSIONADO</b>	<b>7.067.324.298.872</b>	<b>100,00%</b>
<b>AUMENTO DE CAPITAL</b>	<b>1.079.567.064.129</b>	
<b>CÁLCULO DE N° DE ACCIONES A EMITIR POR ENERSIS AMÉRICAS</b>		
Acciones postfusión	57.943.990.085	
Acciones a emitir	<b>8.851.217.323</b>	
<b>RELACIÓN DE CANJE</b>	<b>N° Acciones</b>	<b>Relación de canje Enersis/Acción canjeada</b>
Accionistas Enersis Américas antiguos	49.092.772.762	1,00
Accionistas minoritarios de Chilectra Américas	42.886.865	4,10
Accionistas minoritarios de Endesa Américas	8.808.330.458	2,68
<b>Total acciones</b>	<b>57.943.990.085</b>	

Nota: Cifras en Pesos Chilenos, según dólar observado a Julio 1, 2016 (CLP/USD 661,37).



La Relación de Canje de las acciones de las Sociedades y número de acciones a emitir se deriva del proceso de determinación y sensibilización que se explica en mayor detalle en el Anexo N° 3 “Informe de Valorización Económica y Relación de Canje” adjunto a este Informe Pericial.

### 8.- Estado de situación financiera proforma post fusión.

El siguiente balance proforma representa a la sociedad absorbente, presentando las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las Sociedades, con sus respectivos ajustes y saldos fusionados que representan a la nueva entidad.

Balance	Enersis Américas Consolidado (SVS) M\$	Ajustes de fusión M\$	Enersis Américas Proforma Fusionado M\$
Activos corrientes totales	2.843.275.687	-	2.843.275.687
Activos no corrientes totales	7.875.181.914	-	7.875.181.914
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>10.718.457.601</b>	<b>-</b>	<b>10.718.457.601</b>
Pasivos corrientes totales	2.463.763.554	18.499.833	2.482.263.387
Pasivos no corrientes totales	2.947.697.294	-	2.947.697.294
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>5.411.460.848</b>	<b>18.499.833</b>	<b>5.429.960.681</b>
Capital emitido	3.575.339.010	1.079.567.064	4.654.906.074
Ganancias acumuladas	2.148.192.728	-	2.148.192.728
Otras reservas	(1.976.890.178)	(579.913.623)	(2.556.803.801)
Patrimonio atribuible a los propietarios controladores	3.746.641.560	499.653.441	4.246.295.001
Participaciones no controladoras	1.560.355.193	(518.153.274)	1.042.201.919
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>5.306.996.753</b>	<b>(18.499.833)</b>	<b>5.288.496.920</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>10.718.457.601</b>	<b>-</b>	<b>10.718.457.601</b>

Nota: Cifras en Pesos Chilenos, según dólar observado a Julio 1, 2016 (CLP/USD 661,37).

Ajustes de fusión consideran los siguientes efectos:

- (1) Pasivos corrientes: corresponde al impuesto de M\$18.499.833 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. Su valor corresponde a la mejor estimación de la Administración. Este impuesto se devenga en Endesa Américas y Chilectra Américas, pero lo pagaría Enersis Américas como continuadora legal.
- (2) Capital emitido: corresponde al incremento de capital en Enersis Américas, sociedad continuadora, por la adquisición de los activos y pasivos de Chilectra Américas y Endesa Américas, que resultará de la fusión por incorporación de estas últimas en la primera. Dicho incremento de capital asciende a \$1.079.567.064.129 y es determinado en función del valor económico de los activos que se aportan.
- (3) Otras reservas: corresponde al reconocimiento de la diferencia entre el aumento de capital en Enersis Américas y el importe en libros de los intereses minoritarios que pasan a formar parte del capital social en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enersis Américas después de finalizada la fusión. La diferencia entre el valor de mercado de la contraprestación recibida o pagada y el monto por el cual se ajusta la participación no controladora es reconocida en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enersis Américas.

Se detalla en:

M\$

Reservas por unificación de intereses	(561.413.790)
<u>Impuesto a pagar por transferencia de inversiones (Perú)</u>	<u>(18.499.833)</u>
Total	(579.913.623)

- (4) Participaciones no controladoras: corresponde al importe en libros de los intereses minoritarios que se convertirán en accionistas directos del capital social de Enersis Américas después de la fusión y el intercambio de acciones de Endesa Américas y Chilectra Américas por acciones de Enersis Américas. De acuerdo a los Estados Financieros Auditados de Enersis Américas al 30 de Junio de 2016, el valor libro de las participaciones no controladoras pertenecientes a los accionistas minoritarios que se incorporan en la fusión es el siguiente:

Empresa	% Propiedad	M\$
Chilectra Américas	0,91%	4.915.104
Endesa Américas	40,02%	513.238.170
<b>Total</b>		<b>518.153.274</b>

Mayor detalle de la estimación de los estados de situación financiera proforma post fusión puede ser consultada en el Anexo N° 3 "Informe de Valorización Económica y Relación de Canje" adjunto a este Informe Pericial.

#### 9.- Declaraciones del Perito.

De conformidad con lo dispuesto por los artículos N° 156 y N° 168 del Reglamento, el Perito declara:

- (i) ser independiente de las Sociedades, y del grupo empresarial al que las mismas pertenecen, de sus auditores externos y de los consultores o asesores de la Fusión;
- (ii) no ser relacionado con las Sociedades, en los términos descritos por el artículo 100 de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores; y
- (iii) que se constituye responsable de las apreciaciones contenidas en el presente Informe Pericial, en los términos y condiciones indicadas en el mismo, así como en el Contrato de Servicios.



**Pablo D'Agliano**  
C.I.E. N° 14.750.468-3

EN SANTIAGO, HOY, FIRMÓ ANTE MI DON PABLO D'AGLIANO, C.I.E. N° 14.750.468-3. SANTIAGO 5 DE AGOSTO DE 2016.- *QUIEN DECLARA CONSTITUIRSE RESPONSABLE DE LAS APRECIACIONES CONTENIDAS EN ESTE INFORME PERICIAL*

6 de 10



## ANEXO N° 1

### ALCANCES Y SUPUESTOS

Los análisis, comentarios, indicaciones y conclusiones del presente Informe Pericial están sujetos a los alcances y supuestos que se indican a continuación:

1.- El presente Informe Pericial fue preparado, exclusivamente, con base en la información provista por las Sociedades y en información pública disponible.

El Perito no ha efectuado verificación independiente de la información proporcionada, como así tampoco de aquella información pública utilizada en los análisis y conclusiones del Informe Pericial; por lo que no emite u otorga ninguna garantía representación o aseguramiento de ninguna especie acerca de la veracidad o precisión de dicha información.

En consecuencia, el Perito no asume ni asumirá ninguna responsabilidad por daños o perjuicios, directos o indirectos, derivados de cualquier información incompleta, inexacta, errónea, no fidedigna o extemporánea que le haya sido proporcionada por las Sociedades.

2.- El presente Informe Pericial es acotado al requerimiento efectuado, contenido en el Contrato de Servicios.

Por lo tanto, no incluye ningún otro asunto, materia, información o antecedente que pudiere ser pertinente, relevante o necesario para la adecuada evaluación de este Informe Pericial.

3.- Parte de la información considerada en el Informe Pericial está o puede estar basada en hechos futuros, que son parte de las expectativas o proyecciones de las Sociedades y/o de sus administraciones. Estos eventos futuros pueden o no ocurrir, por lo que parte de las conclusiones del presente Informe Pericial pueden sufrir alteraciones en el futuro, que no son ni serán responsabilidad del Perito.

4.- El Perito no expresa opinión ni asegura:

- (i) los estados financieros de las Sociedades;
- (ii) los controles internos u operativos de las Sociedades; ni
- (iii) el valor presente o futuro de la entidad resultante de la Fusión;

5.- Este Informe Pericial no constituye:

- (i) una recomendación sobre la aprobación de la Fusión ni de la Relación de Canje;
- (ii) un estudio de factibilidad financiera de la Fusión o de los futuros negocios de la entidad fusionada;
- (iii) un estudio de mercado;
- (iv) una opinión de valor razonable (*fairness opinion*) de las Sociedades ni de la Fusión;
- (v) una asesoría de inversión;
- (vi) un *due diligence* de las Sociedades;
- (vii) una recomendación de otorgar financiamiento;
- (viii) una asesoría tributaria;
- (ix) una evaluación o asesoría estratégica sobre la Fusión.



**6.-** Este Informe Pericial, así como los análisis, opiniones, comentarios y/o conclusiones contenidos en él son válidos a la fecha del mismo; y sólo sirven para el propósito para el cual el Informe Pericial fue contratado.

**7.-** Este Informe Pericial, así como los análisis, opiniones, comentarios y/o conclusiones contenidos en él sólo pueden ser utilizados para el propósito para el cual el Informe Pericial fue contratado; y no puede ser usado para ningún otro objetivo, salvo lo expresamente expuesto en el Informe Pericial, sea por la Compañía, cualquiera de las Sociedades, sus respectivos directores, accionistas, administradores y/o funcionarios.

**8.-** El Perito no será responsable, en modo alguno, de cualquier decisión, de cualquier naturaleza, que se pueda tomar luego de revisado el Informe Pericial.

Serán de exclusiva responsabilidad de la Compañía, cualquiera de las Sociedades, sus respectivos directores, accionistas, administradores y/o funcionarios, toda o cualquier decisión que se adopte en virtud del Informe Pericial, así como toda implementación y/o ejecución que se realice en su virtud.

**9.-** El Perito hace presente que el concepto de valor utilizado, expresa o implícitamente, en este Informe Pericial se refiere únicamente a la Fusión y no puede aplicarse, necesariamente, a un precio de venta o de otro tipo de transacción que pudiese realizarse con posterioridad a la Fusión, los que dependen de otras consideraciones ajenas a este Informe Pericial.

**10.-** Sin perjuicio que de conformidad con el Contrato de Servicios el presente Informe Pericial pasará a ser propiedad de la Compañía; y la Compañía, ni ninguna de las Sociedades podrá publicarlo, ni distribuirlo ni otorgar derecho de uso o consulta fuera de los términos indicados en el Contrato de Servicios y en este Informe Pericial.

En consecuencia, el Perito queda liberado de toda y cualquier responsabilidad que el uso, consulta o lectura indebida del Informe Pericial por terceros no habilitados o autorizados hagan del mismo.

**11.-** El Perito ha asumido que los activos, fijos o circulantes, propiedades, participaciones o intereses en alguna sociedad o negocio están libres de gravámenes, limitaciones u obligaciones.

El Perito no ha determinado, en forma independiente, si cualquier activo, fijo o circulante, propiedad, participación o interés en alguna sociedad o negocio está sujeto a algún gravamen, limitación u obligación, ni ha incluido el alcance o efecto de dichos gravámenes, limitaciones u obligaciones en el Informe Pericial.

**12.-** El presente Informe Pericial debe ser leído y comprendido en su integridad. Leer o seleccionar sólo partes específicas del mismo puede inducir a error o a interpretaciones erradas, las que no serán de responsabilidad del Perito.

**13.-** El presente Informe Pericial ha sido preparado con el objetivo exclusivo de ser uno más de los antecedentes que el Directorio de la Compañía pondrá a disposición de los accionistas de Enersis que deban pronunciarse sobre la Fusión, de conformidad con lo exigido por el artículo N° 155 del Reglamento.

**14.-** Se recomienda que cualquier persona o entidad que desee basarse en este Informe Pericial para adoptar cualquier decisión, sea sobre la Fusión o sobre la Relación de Canje, efectúe aquellas validaciones o cotejos adicionales de otras fuentes que estime necesarios y pertinentes, asumiendo su propia responsabilidad de basarse sólo en la lectura del Informe Pericial.



## ANEXO N° 2

### **Metodología Utilizada para la Determinación del Balance Proforma de Enersis Américas S.A.**

El balance proforma de la sociedad continuadora que se incluye en el presente Informe Pericial, presenta la suma de las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las sociedades que se fusionan y ha sido preparado sobre la base de los estados financieros consolidados de Enersis Américas S.A., Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A. al 30 de Junio de 2016, preparados para propósitos especiales y auditados por EY, RSM y KPMG, respectivamente, quienes emitieron sus respectivos informes, con fecha 5 de Agosto de 2016.

En la consolidación del balance proforma de la Sociedad continuadora, "Enersis Américas S.A.", se han contabilizado los activos y pasivos en aporte a los valores registrados en la contabilidad de cada sociedad absorbida.

Para efectos de mi revisión tuve en consideración:

- Planilla de consolidación de los estados de situación financiera de Enersis Américas S.A., Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A. al 30 de Junio de 2016, proporcionada por la administración de Enersis Américas que se acompañan en Apéndice 2, del Anexo N° 3, y en la cual se muestra el balance proforma al 30 de Junio de 2016 de la sociedad absorbente.
- Informe de atestiguación de EY de fecha 5 de Agosto de 2016, referido al estado de situación financiera consolidado intermedio proforma de Enersis Américas S.A. y filiales al 30 de junio de 2016.
- Que a objeto de materializar la referida Fusión, Enersis Américas S.A., como empresa continuadora y como contrapartida a la incorporación de los activos y pasivos de Chilectra Américas S.A. y de Endesa Américas S.A., entregará a los accionistas minoritarios de las sociedades absorbidas, acciones de su propia emisión, mediante un aumento de capital social en la sociedad absorbente.
- Que tanto la propiedad de Chilectra Américas S.A. como la de Endesa Américas S.A. se encuentra concentrada mayoritariamente en Enersis Américas S.A., en un 99,09% y 59,98%, respectivamente.
- Que en el caso de los accionistas minoritarios de Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A., su posición patrimonial y su calidad de accionista queda debidamente resguardada toda vez que a causa de la Fusión recibirían en dominio acciones de Enersis Américas S.A. por el canje de sus acciones originales de Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A., en función de la Relación de Canje determinada en el punto 7 "Estimación de la Relación de Canje de las acciones de las Sociedades y número de acciones a emitir" de este Informe Pericial.
- Que producto de la Fusión que se llevaría a cabo, los activos y pasivos de Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A., que pasarán a formar parte del patrimonio de Enersis Américas S.A., deberán registrarse mediante un aumento de capital.
- Conforme a los antecedentes que se me proporcionó, no se tiene conocimiento de ninguna otra situación que, a mi mejor saber y entender, debiera ser informada a los accionistas para efectos de su debida consideración de la proposición de la Fusión.



Los procedimientos efectuados al balance proforma consistieron principalmente en:

- (a) Comprobar que los montos de activos, pasivos y patrimonio de las sociedades participantes en la fusión, al 30 de Junio de 2016, descritos en el Apéndice 2, del Anexo N° 3 coincidan con los montos registrados en los Estados Financieros Auditados de las Sociedades.
- (b) Sumar línea a línea los activos y pasivos de los estados de situación financiera auditados al 30 de Junio de 2016 de las sociedades involucradas en el proceso de fusión.
- (c) Comprobar las eliminaciones de las cuentas por cobrar y pagar entre las sociedades fusionadas, detalladas en la columna “ajustes de fusión” para generar el balance proforma, que se muestra en Apéndice 2, del Anexo N° 3.
- (d) Comprobar la eliminación de las inversiones entre las empresas que participan del proceso de fusión.
- (e) Determinar el incremento de capital en Enersis Américas S.A., sociedad continuadora, correspondiente a la adquisición de los activos y pasivos de Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A., que resultará de la fusión por incorporación de estas últimas en la primera. Dicho incremento de capital asciende a \$ 1.079.567.064.129.-
- (f) Determinar el efecto en la cuenta de Patrimonio “Otras reservas”, donde se representa el reconocimiento de la diferencia entre el aumento de capital en Enersis Américas y el importe en libros de los intereses minoritarios que pasan a formar parte del capital social en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enersis Américas después de materializada la Fusión. La diferencia entre el valor de mercado de la contraprestación recibida o pagada y el monto por el cual se ajusta la participación no controladora es reconocida en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enersis Américas.

Se detalla en:

	M\$
Reservas por unificación de intereses	(561.413.790)
<u>Impuesto a pagar por transferencia de inversiones (Perú) <sup>(1)</sup></u>	<u>(18.499.833)</u>
Total	(579.913.623)

- <sup>(1)</sup> Corresponde al impuesto de M\$18.499.833 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. Su valor corresponde a la mejor estimación de la Administración. Este impuesto se devenga en Endesa Américas y Chilectra Américas, pero lo pagaría Enersis Américas como continuadora legal.

- (g) Determinar el efecto en la cuenta Participaciones no controladoras, que corresponde al importe en libros de los intereses minoritarios que se convertirán en accionistas directos del capital social de Enersis Américas después de la fusión y el intercambio de acciones de Endesa Américas y Chilectra Américas por acciones de Enersis Américas. De acuerdo a los Estados Financieros Auditados de Enersis Américas S.A. al 30 de Junio de 2016, el valor libro de las participaciones no controladoras pertenecientes a los accionistas minoritarios que se incorporan en la Fusión es el siguiente:

Empresa	% Propiedad	M\$
Chilectra Américas S.A.	0,91%	4.915.104
Endesa Américas S.A.	40,02%	513.238.170
<b>Total</b>		<b>518.153.274</b>

- (h) Determinar la prorrata de canje descrita en Anexo N° 3.



**enersis  
américas**

Grupo Enel

# **Enersis Américas S.A.**

---

## *Anexo 3: Informe de Valorización Económica y Relación de Canje*



Agosto 5, 2016



Providence Capital is a member of Corporate Finance International (CFI), a Swiss  
Véron, International M&A Network.  
[www.thecfigroup.com](http://www.thecfigroup.com)

Estrictamente Privado & Confidencial



# Agenda

## 1. Resumen ejecutivo

- ✓ Alcance del trabajo
- ✓ Limitaciones generales
- ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados

## 2. Descripción de la transacción

## 3. Descripción de las compañías

## 4. Metodología del trabajo

## 5. Valorización de las compañías

## 6. Relación de canje de las acciones

## 7. Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016

## Apéndices

Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades

Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma

## Resumen ejecutivo

1

- En el marco de la reorganización societaria del grupo Enerjis Américas, que incluye a las compañías Enerjis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. (las "Sociedades"); Enerjis Américas S.A. nombró a Pablo D'Agliano como perito independiente para emitir un informe pericial sobre el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones correspondientes, entre otros.
- Para la realización de este trabajo, se ha utilizado y confiado en la información recibida por o en nombre de Enerjis Américas incluyendo reuniones de trabajo y respuestas escritas a preguntas o aclaraciones solicitadas, así como en información pública disponible, sin hacer una investigación independiente o verificación de la información recibida.

2

- Para emitir este informe y sus conclusiones, se valorizaron cada una de las empresas sobre las cuales las tres sociedades tienen participaciones accionarias, siguiendo el criterio de suma-de-partes de los valores patrimoniales, incluyendo los negocios de Generación ("Gx"), Transmisión ("Tx") y Distribución ("Dx") en Argentina, Brasil, Colombia y Perú, considerando también valor presente de costos de estructura y deuda financiera neta de sociedades holding.
- Las valorizaciones se realizaron primordialmente con el modelo de "Flujo de Caja Descontado" (conocido por la sigla DCF en inglés), y se utilizaron tanto el modelo de valoración por "Comparables de Mercado" (*Trading Comparables*), como el modelo de valoración por "Transacciones Comparables" (*Transaction Comparables*) como base de referencia adicionales a la valorización primaria (con algunas excepciones de menor relevancia que se detallan en el informe). Cabe destacar, que se ha considerado para efectos de valorización y determinación de la Relación de Canje, la distribución de un dividendo a los accionistas de Chilectra Américas por un monto de \$ 120.000 millones 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.
- De esta manera, se desprende un valor económico estimado del patrimonio para las Sociedades, que luego de aplicar ciertos ajustes, determina un rango de valor para la nueva sociedad fusionada (Enerjis Américas, como empresa absorbente de Endesa Américas y Chilectra Américas) de entre USD 9.983 millones y USD 11.378 millones.
- Para determinar la Relación de Canje entre Enerjis Américas y sus filiales Endesa Américas y Chilectra Américas, hemos realizado un análisis de escenarios respecto al escenario base que se presenta en este informe. Los escenarios se construyeron sensibilizando variables críticas que generan variaciones relativas en los distintos segmentos industriales (Dx, Gx), Países y descuentos holding. Del ejercicio anterior se obtiene que la participación de los actuales accionistas de Enerjis en la sociedad fusionada se ubica entre 84,0% y 85,9%, generando las siguientes Relaciones de Canje:
  - Entre 2,44 y 2,84 acciones de Enerjis Américas por acción de Endesa Américas; y
  - Entre 3,57 y 4,52 acciones de Enerjis Américas por acción de Chilectra Américas.

## Resumen ejecutivo - Estimación de relación de canje

	Energis Américas		Endesa Américas		Chilectra Américas		
<b>Estructura de Propiedad actual</b> (millones de acciones)	Controlador	29,762	60.6%	4,919	60.0%	1,140	99.1%
	Minoritarios	19,331	39.4%	3,282	40.0%	10	0.9%
	<b>Total</b>	<b>49,093</b>	<b>100.0%</b>	<b>8,202</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,151</b>	<b>100.0%</b>

1 Estimación valor económico del patrimonio (1)		Endesa Américas		Chilectra Américas	
(USD Millones) - valor medio		\$ 10,095		\$ 864	
		Energis Américas		Chilectra Américas	

2 Cálculo de la relación de canje		Minoritarios		Minoritarios	
		Endesa Américas		Chilectra Américas	
A. Valores económicos a utilizar para efectos de la fusión:	Aportes	\$ 10,025	\$ 1,677	\$ 8	\$ 8
	Ajustes (2)	-\$ 1,041	-\$ 52	\$ 0	\$ 0
	<b>Valor neto</b>	<b>\$ 9,054</b>	<b>\$ 1,624</b>	<b>\$ 8</b>	<b>\$ 8</b>

Valor Incremental Post Fusión para Energis Américas:  
% sobre el valor de Energis Américas ajustado:

B. Número de acciones nuevas a emitir en Energis Américas:	(Millones)	49,093	8,851	57,944
	Originales		Acciones nuevas a emitir	Post-fusión

C. Asignación y Relación de Canje para las acciones nuevas:		Accionistas Originales		Minoritarios	
		Energis Américas		Chilectra Américas	
Distribución del valor incremental:		99.5%	0.5%		
Asignación acciones nuevas de Energis Américas:		8,808.33	42.899		
Números de acciones "viejas" (actual):		3,282.27	10.46		
<b>Relación de canje implícita</b>		<b>2.68</b>	<b>4.10 (3)</b>		

Estructura de propiedad post fusión:		Energis Américas		Chilectra Américas	
		84.7%	15.2%		
<b>Relación de Canje (acciones nuevas por viejas):</b>		<b>Bajo</b>	<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>	<b>Alto</b>
<b>(Rango en función de sensibilizaciones)</b>		<b>2.44</b>	<b>2.84</b>	<b>3.57</b>	<b>4.52</b>

La Relación de Canje implícita es el resultado del valor económico patrimonial medio post ajuste de las Sociedades.

El rango de la Relación de Canje se estimó sensibilizando distintas variaciones críticas que generan variaciones relativas en los diluutos segmentos industriales (Dx, Gx) Paises: y descuento holding.

Notas: (1) NAV o Net Asset Value es la suma de las participaciones patrimoniales en las distintas empresas operativas y el valor presente de los gastos de estructura y deuda financiera neta de las sociedades holding. (2) Incluye compensación accionistas de Energis Américas, a accionistas minoritarios de Endesa Américas y Chilectra Américas por impuestos pagados por Endesa Chile y Chilectra Chile. También incluye descuento holding Energis Américas, de 10%, y de 5% para Chilectra Américas. (3) Incluye dividendo a ser pagado en Chilectra, Plunero exacto de acciones: 42,886,895 y 10,464,606

## Alcance del trabajo

- Conforme ha sido informado al mercado mediante Hecho Esencial de fecha 18 de diciembre de 2015, ya operó la primera etapa del proceso de reorganización societaria (la "Reorganización") que involucra a las principales sociedades chilenas del Grupo Enersis en Chile, esto es, a Enersis S.A. y a sus filiales Endesa Chile S.A. y Chilectra S.A. consistente en la separación de las actividades desarrolladas fuera de Chile por el Grupo Enersis.
- La Reorganización, cumplió con la materialización de la primera etapa que consistió en la aprobación de las divisiones de Enersis S.A., Endesa Chile S.A. y Chilectra S.A.
- Una segunda etapa, que a la fecha está pendiente, consiste en aprobar la fusión de las sociedades que agrupen las participaciones fuera de Chile del Grupo Enersis; esto es, la fusión de Enersis Américas S.A. (la "Compañía" o "Enersis Américas"), Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A.
- De conformidad a la legislación aplicable sobre sociedades anónimas, las operaciones de fusión, deben ser aprobadas por las respectivas Juntas Extraordinarias de Accionistas de cada una de las compañías involucradas en ellas. En tal cometido, para efectos de proceder a la ejecución de la referida fusión, y en atención a lo establecido en el artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el artículo 156 de su Reglamento, y en la Norma de Carácter General N°30 de la Superintendencia de Valores y Seguros (la "SVS"), el directorio de la sociedad anónima que participe en un proceso de fusión debe designar un perito independiente para que, entre otras materias, emita un informe sobre el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones o derechos sociales correspondientes (el "Informe Pericial").
- Para estos efectos, el Directorio de la Compañía designó como perito independiente a Pablo D'Agliano, argentino, casado, ingeniero comercial, cédula de identidad de extranjeros N° 14.750.468-3 (el "Perito"), en la operación de Fusión, cumpliendo con los requerimientos de los artículos N°156 y N°168, ambos del Reglamento de Sociedades Anónimas, con el objeto de preparar el presente Informe Pericial, el cual se sujeta en sus contenidos a los términos previstos en el artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas y en la Norma de Carácter General N° 30 de la SVS.
- El trabajo de valorización efectuado por el Perito, que sirve de base para efectuar la estimación de la relación de canje presentada, se ha realizado en base a la información recibida de la Compañía. Para la realización de este trabajo, el Perito ha utilizado y confiado en la información recibida por o en nombre de Enersis Américas, así como en información pública disponible. El Perito, apoyado por la firma de asesoría financiera Providence Capital, no ha realizado una investigación independiente o verificación de la información recibida, por ende, ni el Perito ni Providence Capital asumen responsabilidad por la verificación de la integridad y veracidad de la información recibida por parte de la Compañía, ni de la información pública utilizada en los análisis y conclusiones del Informe Pericial.
- Por esta razón, ni el Perito ni Providence Capital asumen responsabilidad alguna por errores u omisiones que pudieren existir en la información recibida, ni por los análisis y conclusiones que se derivan directa o indirectamente de tales errores.
- El Informe Pericial se presenta simultáneamente en dos formatos, un original en español y una copia simple en inglés.

## Limitaciones generales

- Este Informe Pericial fue preparado para ser usado exclusivamente por el Directorio y accionistas de Enersis Américas, como parte de su análisis de la Fusión, y por tanto, debe ser usado exclusivamente en dicho contexto, no pudiendo ser utilizado para otro fin.
- Este Informe Pericial no constituye una recomendación, expresa o tácita, al Directorio de Enersis Américas respecto de la conveniencia para decidir acerca de la Fusión.
- En la confección del presente Informe Pericial no se asume obligación o responsabilidad alguna por los eventuales resultados o consecuencias de la Fusión o de su no realización.
- Para efectos de la realización de este análisis y sus posteriores conclusiones contenidas en el presente Informe Pericial, hemos tenido a nuestro haber información que fue entregada, por escrito y verbalmente por la Compañía a través de sus respectivos gerentes y en información pública disponible, sin llevar a cabo una verificación independiente de dicha información, de su veracidad, integridad, exactitud, consistencia o precisión. En cuanto a las estimaciones, proyecciones, o pronósticos, hemos debido suponer y confiar que han sido preparados de buena fe y de manera razonable con base en supuestos que reflejan las mejores estimaciones disponibles y juicios por parte de la administración, respecto de los resultados esperados en el futuro. Asimismo, hemos supuesto que la Reorganización se materializará en los términos que se describe en los hechos esenciales respectivos.
- En la realización del Informe Pericial, no hemos asumido obligación o compromiso alguno de proveer servicios de asesoría legal, contable o tributaria, ni realizar *due diligence* de las sociedades objeto de la Fusión. Por consiguiente, ningún contenido del presente Informe Pericial debe ser considerado, usado o interpretado como asesoría legal, contable o tributaria y cualquier contenido del mismo que haga referencia, directa o indirectamente, a aspectos legales, contables o tributarios debe ser entendido como una revisión de aspectos generales que hemos estimado necesario y relevante para apoyar el análisis.
- De acuerdo a lo solicitado por Enersis Américas, este Informe Pericial incluye: (i) un valor estimado de las Sociedades que eventualmente se fusionarán y, (ii) las estimaciones de la Relación de Canje de las acciones correspondientes, de llevarse a cabo la operación propuesta.
- Finalmente, hacemos presente que no se nos ha solicitado, ni tampoco prestado asesoría alguna respecto del diseño, elección o estructuración de las transacciones que conforman la Reorganización, ni respecto de los términos o condiciones o cualquier otro aspecto de las mismas, ni nos fueron solicitados servicios distintos de la elaboración del presente Informe Pericial. Por tanto, no nos hemos pronunciado en este Informe Pericial ni nos pronunciaremos acerca de la posibilidad de que una operación alternativa o una configuración diferente de las sociedades objeto de la Fusión podría o no resultar en mayores beneficios para los accionistas de una u otra de las empresas involucradas.

## Antecedentes y procedimientos aplicados

- En el proceso de análisis y evaluación, se utilizó tanto información privada confidencial provista por la Compañía a través de la administración u obtenida de bases de datos privadas a las que Providence Capital tiene acceso como asesor del Peñón, como información pública obtenida tanto de medios escritos como electrónicos vía internet.
- La información provista por la administración de la Compañía incluyó, a través de un *data room* virtual en IntraLinks, entre otros:
  - Estados financieros históricos.
  - Proyecciones financieras para el período 2016 – 2020, incluyendo balances, estados de resultados, inversiones de expansión y mantenimiento, y principales cuentas de capital de trabajo, entre otros.
  - Principales variables operacionales proyectadas, incluyendo precios y cantidades que componen los principales ingresos, entre otros.
  - Estados financieros a Marzo 2016 y a Junio 2016.
  - Deuda financiera neta y otros ítems de ajustes (*Equity Bridges*) al 30 de Junio del 2016.
  - Presentaciones por país.
  - Presentaciones de asuntos tributarios (efectos fiscales – efectos tributarios) realizadas por la administración de las Sociedades respecto al impacto de la reorganización societaria en curso.
  - Mallas societarias con las participaciones accionarias de cada holding en las empresas operativas.
- Reuniones mantenidas con la administración y sesiones de preguntas y respuestas:
  - Javier Galán, CFO, Enersis Américas, Miércoles 14 de Junio del 2016.
  - Mauricio Poblete, Planning & Control LatAm, Enersis Américas, 15 de Junio del 2016.
  - Paolo Pirri, Gerente de Administración Latin America, Enersis, 17 de Junio del 2016.
  - Mauricio Poblete, Planning & Control LatAm, Enersis Américas, 22 de Junio del 2016.
  - *Conference Call* por cada uno de los 4 países: 30' con gerentes de cada uno de los 4 países, 22 de Junio del 2016.
  - Se han realizado más de 25 preguntas por escrito al *data room*, mientras que se observaron las respuestas a preguntas formuladas por otros asesores.
  - Se sostuvieron varios llamados con la gerencia para aclarar dudas.
- Información obtenida de otras fuentes propietarias o públicas:
  - Información estadística, precios de mercado, informes de bancos de inversión y múltiples de mercado obtenidos de Thomson Reuters y Bloomberg.
  - Páginas web de las empresas evaluadas y empresas de rating.
  - Noticias, en general obtenidas en la web.

# Agenda

## 1. Resumen ejecutivo

- ✓ Alcance del trabajo
- ✓ Limitaciones generales
- ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados

## 2. Descripción de la transacción

## 3. Descripción de las compañías

## 4. Metodología del trabajo

## 5. Valorización de las compañías

## 6. Relación de canje de las acciones

## 7. Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016

## Apéndices

Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades

Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma

## Descripción de la transacción

### Entendimiento Previo

- El Grupo Enersis se encuentra llevando a cabo un proceso de reorganización societaria (la "Reorganización") que involucra a las principales sociedades chilenas del Grupo Enersis, es decir a Enersis S.A., Endesa Chile S.A. y a Chilectra S.A., consistente en la separación de las actividades de generación y distribución en Chile, del resto de las actividades desarrolladas fuera de Chile por el Grupo Enersis.
- Ya se cumplió con la materialización de la primera etapa de la Reorganización, que consistió en la aprobación de las divisiones de las mencionadas compañías, agrupando las operaciones fuera de Chile del Grupo Enersis en Enersis Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A.
- Una segunda etapa, que a la fecha está pendiente, consiste en aprobar la fusión de estas sociedades que agrupan las participaciones fuera de Chile; esto es, la fusión de Enersis Américas S.A. (la "Compañía" o "Enersis Américas"), Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A., siendo Enersis Américas la sociedad absorbente.

- Este proceso consta entonces de dos etapas:

- Primera Etapa: DIVISION (ya materializada)
- Segunda Etapa: FUSION (en desarrollo)

### Primera Etapa: DIVISION

- Tanto Endesa Chile como Chilectra se dividieron surgiendo una nueva sociedad de la división de cada una, es decir, Endesa Américas a la que se le asignaron las participaciones societarias que Endesa Chile tiene fuera de Chile y, Chilectra Américas a la que se le asignaron las participaciones societarias que Chilectra tiene fuera de Chile.
- Por su parte, Enersis se dividió, surgiendo una nueva sociedad llamada Enersis Chile a la que se le asignaron las participaciones societarias de Enersis en Chile, incluyendo las participaciones de Endesa Chile y Chilectra divididas, permaneciendo en la sociedad escindida Enersis (que luego de la división se pasó a llamar Enersis Américas) las participaciones societarias de Enersis fuera de Chile.

### Segunda Etapa: FUSION

- Habiéndose ya materializado las divisiones de la Primera Etapa, Enersis Américas absorbería por incorporación a cada una de Endesa Américas y Chilectra Américas, las que se disolverían, incorporándose los accionistas de Endesa Américas y Chilectra Américas directamente como accionistas de Enersis Américas según la relación de canje accionario que se acuerde.

## Descripción de la transacción

### Propósito de la Reorganización

- El propósito de la reorganización es, de acuerdo a lo informado públicamente por la Compañía:
  - Diferenciar áreas geográficas que actualmente tienen estructuras de crecimiento distintas, dando así una atención más enfocada en cada región;
  - Seguir simplificando la estructura societaria de Enersis en Latinoamérica, reduciendo la consolidación de participaciones minoritarias y mejorando los enfoques estratégicos; y
  - Ejecutar una estrategia que permita una mayor eficiencia operativa, un mayor crecimiento del negocio y una política diferenciada de remuneración al accionista.

### Metodología para las estimaciones de Participaciones Relativas

- Como se mencionó, en esta segunda etapa, la Reorganización comprenderá la fusión entre Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas.
- Para emitir el presente informe sobre el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones en el contexto de la fusión, se valorizaron cada una de las empresas sobre las cuales las Compañías tienen participaciones accionarias en las empresas individuales, siguiendo el criterio de suma-de-partes, incluyendo negocios de Generación ("Gx"), Transmisión ("Tx") y Distribución ("Dx") en Argentina, Brasil, Colombia y Perú.
- Las metodologías utilizadas para las valorizaciones incluyeron el modelo de "Flujo de Caja Descontado" (conocido por la sigla *DCF* en inglés), el modelo de valoración por "Comparables de Mercado" (*Trading Comparables*), y el modelo de valoración por "Transacciones Comparables" (*Transacción Comparables*).
- La metodología predominante para la definición del valor final de las empresas individuales y por ende de las Sociedades fue la de *DCF*, asignándosele la mayor ponderación relativa, mientras que los comparables fueron utilizados tanto para casos específicos de empresas pequeñas o con muy poca información, como para contrastar los resultados obtenidos con el *DCF*.
- Posteriormente, se ajustaron los resultados por valores económicos no reflejados en las proyecciones financieras (activos y pasivos no operacionales con impacto en el valor económico), y se dedujo la deuda financiera neta, para obtener el valor económico del patrimonio de las empresas individuales. Finalmente, se sumaron los valores de las participaciones de las Sociedades en el patrimonio de cada empresa individual. Al valor resultante de la suma para cada una de las Sociedades, se le aplicaron ciertos ajustes para estimar el valor patrimonial de cada una de las Sociedades (ver capítulo 5, valorización de las compañías).
- El Objetivo del Informe Pericial es que sirva de información adicional de apoyo, para efectos de ser uno más de los antecedentes que el Directorio de la Compañía pondrá a disposición de los accionistas de Enersis que desean pronunciarse sobre la Fusión.
- El Informe Pericial contiene información sobre el valor de las Sociedades, la relación de canje de las acciones correspondientes, y un balance pro forma que representa a la sociedad absorbente, presentando las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las Sociedades.

### Informe Pericial

# Agenda

## 1. Resumen ejecutivo

- ✓ Alcance del trabajo
- ✓ Limitaciones generales
- ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados

## 2. Descripción de la transacción

## 3. Descripción de las compañías

## 4. Metodología del trabajo

## 5. Valorización de las compañías

## 6. Relación de canje de las acciones

## 7. Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016

## Apéndices

Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades

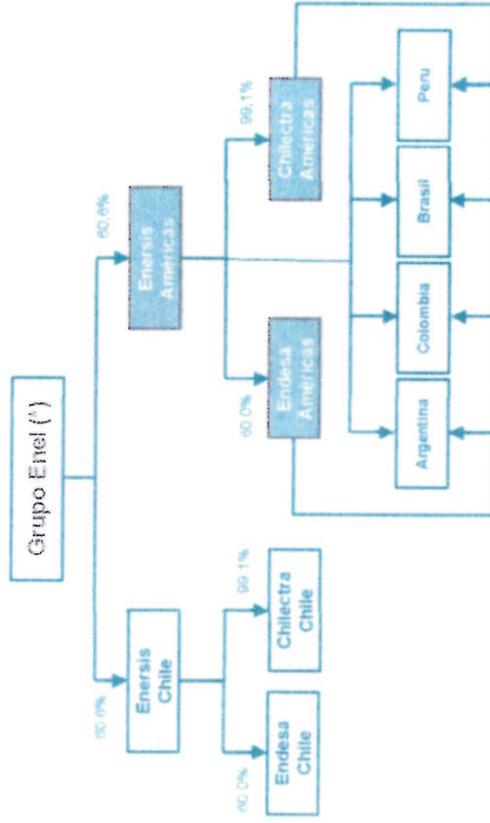
Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma

# Grupo Enersis Américas

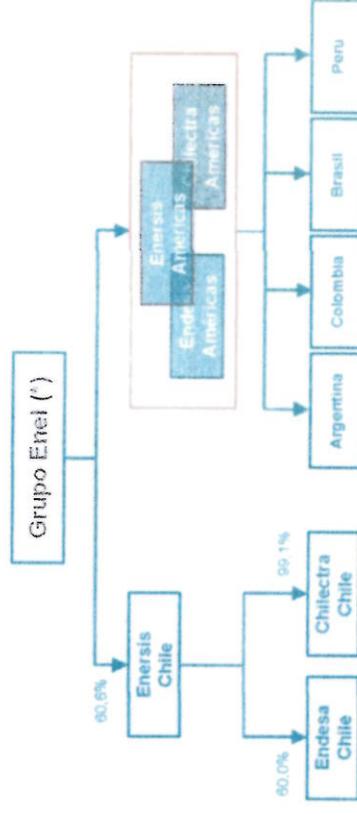
## Visión general del Grupo Enersis Américas

- Grupo que opera y participa accionariamente en activos de Generación (Gx), Distribución (Dx) y Transmisión (Tx) en Argentina, Colombia, Brasil y Perú. Es una de las compañías eléctricas privadas más grandes de Latinoamérica, en términos de activos e ingresos operacionales, mediante un crecimiento estable en sus 3 negocios eléctricos: Gx, Tx y Dx.
- El Grupo tiene participaciones directas, e indirectas a través de su 60,0% en Endesa Américas y del 99,1% de Chilectra Américas.
- Aproximadamente, el Grupo suma 10.951 MW de capacidad instalada, 48.481 GWh hora anual de producción de electricidad, y más de 13 millones de clientes en distribución al cierre de 2015.
- En el año 2015, el Grupo aproximadamente ha generado ventas por USD 8.103 millones, y un EBITDA de USD 2.467 millones. Asimismo, al cierre del año 2015, el Grupo presentó una deuda financiera total de USD 3.138 millones.

## Estructura societaria post división



## Visión general del perímetro de la fusión



# Grupo Enersis Américas

## Mapa Grupo Enersis Américas



### Colombia #2

3.459 MW  
19% Part. de Mercado Cx  
2.9 millones de clientes  
Ventas Dx 13.946 GWh  
24% Part. de Mercado Dx

### Peru #1

1.983 MW  
23% Part. de Mercado Cx  
1.3 millones de clientes  
Ventas Dx 7.524 GWh  
30% Part. de Mercado Dx

### Brasil

987 MW  
1% Part. de Mercado Cx  
6.8 millones de clientes  
Ventas Dx 22.776 GWh  
6% Part. de Mercado Dx  
2.100 MW en Líneas de Transmisión

### Argentina #2

4.522 MW  
12% Part. de Mercado Cx  
2.5 millones de clientes  
Ventas Dx 18.492 GWh  
26% Part. de Mercado Dx

## Características de los principales activos del grupo

COMPAÑÍA		TECNOLOGÍA (N° PLANTAS)	CAPACIDAD (MW)	GENERACIÓN (GWh)
Argentina	ENDESA COSTANERA	100% Termo (1)	1.328	8.337
	EL CHOCON	100% Hidro (2)	2.324	3.366
	CENTRAL DOCK SUD	100% Termo (1)	870	4.832
Brasil	CACHOEIRA	100% Hidro (1)	665	2.270
	CGT. FORTALEZA	100% Termo (1)	322	2.542
Colombia	EMGESA	85% Hidro (9) / 15% Termo (2)	2.151	14.250
Peru	EDEGEL	38% Hidro (5) / 62% Termo (2)	1.322	6.437
	CHINANGO	100% Hidro (2)	194	973
	EE PIURA	100% Termo (1)	297	689

COMPAÑÍA		AREA DE CONCESIÓN	COBERTURA (Km2)	CLIENTES (Millones)	DEMANDA (GWh)
Argentina	EDESUR	Buenos Aires (Sur)	3.309	2,47	18.342
Brasil	AMPLA	Rio de Janeiro	32.188	3,06	11.715
	COELCE	Estado de Ceará	149.000	3,90	11.543
Colombia	CODENSA (inc. EFC)	Bogotá+ Cundinamarca	14.456	2,87	13.769
Peru	EDELNOR	Lima (Norte)	1.517	1,29	7.942

COMPAÑÍA		PUNTOS DE CONEXIÓN	LONGITUD (Kms)	TENSIÓN (kV)
Argentina	YACHEC	Yacretá (Par) - Resistencia (Arg)	269	500
Brasil	CTM	Rincón (Arg) - Garabí (Bra)	130	500
	CIEN	Garabí (Bra) - Itá (Bra)	354	500

\* Las tablas describen los principales activos operacionales del grupo Enersis Américas, indicándose para cada actividad (distribución, generación y transmisión) algunos parámetros técnicos relevantes para la generación de valor (*value drivers*) de las compañías.

## Grupo Enersis Américas – Participaciones accionarias por actividad

		COMPañIA	ENERSIS AMÉRICAS	ENDESA AMÉRICAS	CHILECTRA AMÉRICAS	CONTROLADO POR ENERSIS	CONTRIBUCIÓN MINORITARIOS
GENERACIÓN	Argentina	ENDESA COSTAÑERA		75,7%		45,4%	30,3%
		EL CHOCON		65,4%		39,2%	26,2%
		CENTRAL DOCK SUD	40,3%			40,3%	0,0%
	Brasil	CACHOEIRA	50,8%	37,0%	11,2%	84,2%	14,9%
		CGT. FORTALEZA	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%
	Colombia	FMGESA	21,6%	26,9%		37,7%	10,8%
	Peru	EPGILL	21,1%	62,5%		52,6%	25,0%
		CHIMANGO	16,9%	50,0%		46,9%	20,0%
		EEPIURA	96,5%			96,5%	0,0%
DISTRIBUCIÓN	Argentina	EDESUR	37,6%	0,5%	34,1%	71,6%	0,5%
		AMPPA	45,3%	17,4%	36,7%	92,0%	7,3%
	Brasil	COHCE	45,2%	21,9%	6,6%	64,9%	8,8%
		CODERSA	39,1%		9,4%	48,4%	0,1%
		Colombia	DECA	19,2%	4,0%	4,0%	23,7%
		FEC	15,8%		3,8%	19,5%	0,0%
	Peru	EDELNOR	60,1%		15,6%	75,5%	0,1%
TRANSMISIÓN	Argentina	CIW	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%
		FESA	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%
	Brasil	YACILEC	22,2%			22,2%	0,0%
COMERCIALIZACIÓN Y SERVICIOS	Argentina	CIEN	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%
		CEMSA	55,0%	45,0%		87,0%	18,0%
	Brasil	ENBRASIL	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%
	Colombia	EMGESA PANAMA	21,6%	26,9%		37,7%	10,8%
INFRAESTRUCTURA	Colombia	PORT. CENTRAL CARTAGIENA	22,4%	25,5%	0,5%	35,2%	10,2%

Participación indirecta a través de las siguientes sociedades:

Endesa Argentina y Scottish Cross
Endesa Argentina e Hidrovenet
Inversora Dock Sud
Enel Brasil
Enel Brasil
Generandes-Peru
Elegal
Generandes y Cablefones
Distelco
Chilectra Base and Enel Brasil
Enel Brasil
Codensa
Daca
Duillinn
Cien
Cien, Endesa Argentina
Enel Brasil
Endesa Argentina
Enel Brasil
Engesa
Engesa e Inversora Colombia

- La columna de Enersis Américas refleja las participaciones directas e indirectas que tiene en cada una de las empresas individuales, excluyendo sus participaciones indirectas a través de Endesa Américas y Chilectra Américas.
- La columna de «Controlado por Enersis Américas» refleja todas las participaciones directas e indirectas que tiene en cada una de las empresas individuales.
- La columna de «Contribución Minoritarios» refleja las participaciones indirectas que tienen los accionistas minoritarios de Endesa Américas y Chilectra Américas en las empresas individuales. En definitiva, esta columna representa los porcentajes en los que aumentaría la participación de Enersis Américas (columna «Controlado por Enersis Américas») post eventual fusión.

## Grupo Enersis Américas – Participaciones accionarias por país

COMPANÍA		ENERSIS AMÉRICAS	ENDESA AMÉRICAS	CHILECTRA AMÉRICAS	CONTROLADO POR ENERSIS	CONTRIBUCIÓN MINORITARIOS
Argentina	Generación	40,3%	75,7%		45,4%	30,3%
	Distribución	37,6%	65,4%	34,1%	39,2%	26,2%
	Transmisión	18,3%	0,5%	17,0%	40,3%	0,0%
	Comm. y Servicios	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%
Brasil	Generación	50,8%	37,0%	11,2%	84,2%	14,9%
	Distribución	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%
	Transmisión	45,3%	17,4%	36,7%	92,0%	7,3%
	Comm. y Servicios	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%
Colombia	Generación	21,6%	26,9%		37,7%	10,8%
	Distribución	39,1%		9,4%	48,4%	0,1%
	Comm. y Servicios	15,8%	26,9%	3,8%	19,5%	0,0%
	Infraestructura	21,6%	26,9%	0,5%	37,7%	10,8%
Perú	Generación	21,1%	62,5%		58,6%	25,0%
	Distribución	16,9%	50,0%		46,9%	20,0%
	Comm. y Servicios	96,5%			96,5%	0,0%
	Infraestructura	60,1%		15,6%	75,5%	0,1%

Participación indirecta a través de las siguientes sociedades:

Enersis Argentina y Southern Cone	30,3%
Endesa Argentina e Hidroinvest	26,2%
Investors Dock Sud	0,0%
Distribuc	0,5%
Educar	0,3%
Qep	15,0%
Clon, Endesa Argentina	15,0%
	0,0%
Enersis Invertrina	18,0%
Enel Brasil	14,9%
Enel Brasil	15,0%
Chilectra Invertrina y Enel Brasil	7,3%
Enel Brasil	8,8%
Enel Brasil	15,0%
Enel Brasil	15,0%
Colgensa	0,0%
Duen	0,0%
Engesa	10,8%
Engesa e Invertrina Colombia	10,2%
Generandes Perú	25,0%
Enel Perú	20,0%
Operativas y Cableados	0,0%
Distribuc	0,1%

- La columna de Enersis Américas refleja las participaciones directas e indirectas que tiene en cada una de las empresas individuales, excluyendo sus participaciones indirectas a través de Endesa Américas y Chilectra Américas.
- La columna de «Controlado por Enersis Américas» refleja todas las participaciones directas e indirectas que tiene en cada una de las empresas individuales.
- La columna de «Contribución Minoritarios» refleja las participaciones indirectas que tienen los accionistas minoritarios de Endesa Américas y Chilectra Américas en las empresas individuales. En definitiva, esta columna representa los porcentajes en los que aumentaría la participación de Enersis Américas (columna «Controlado por Enersis Américas») por eventual fusión.

# Agenda

## 1. Resumen ejecutivo

- ✓ Alcance del trabajo
- ✓ Limitaciones generales
- ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados

## 2. Descripción de la transacción

## 3. Descripción de las compañías

## 4. Metodología del trabajo

## 5. Valorización de las compañías

## 6. Relación de canje de las acciones

## 7. Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016

### Apéndices

Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades

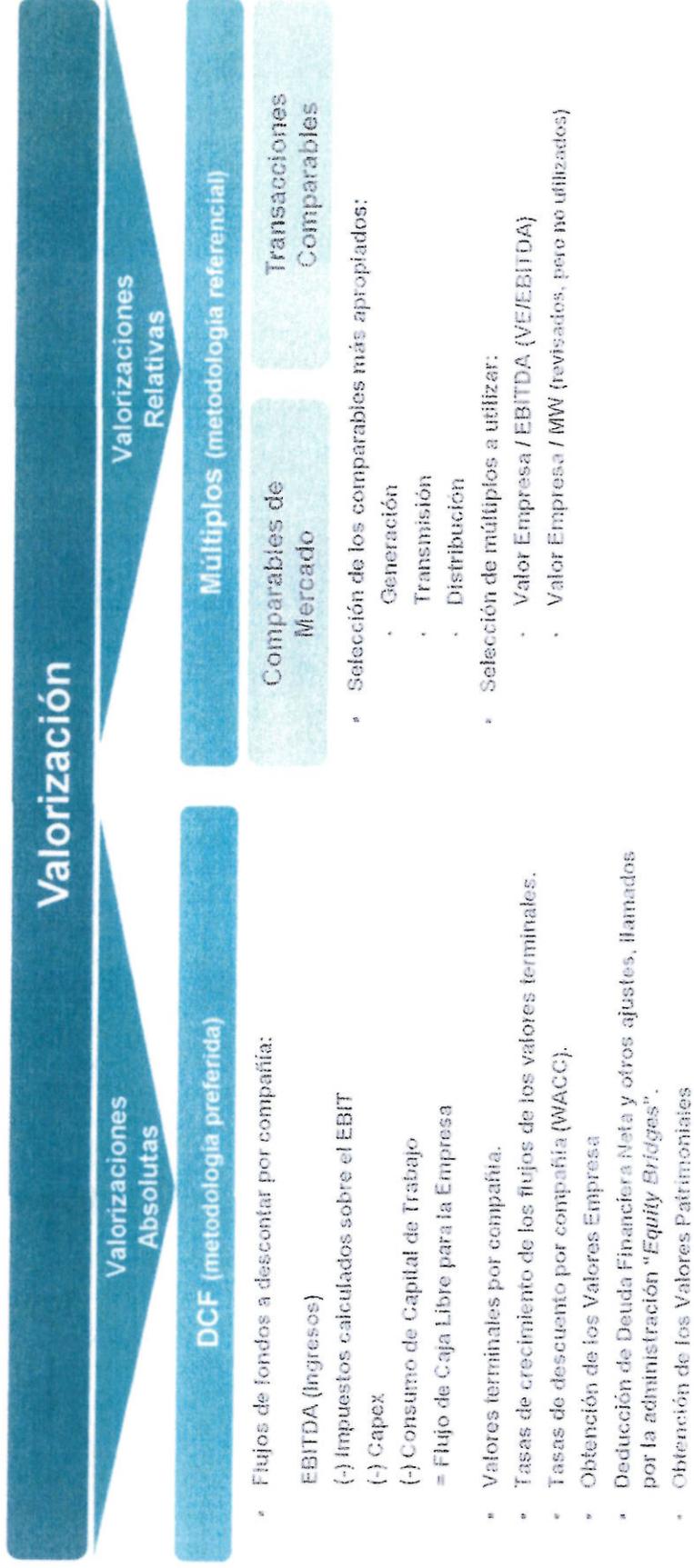
Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma

## Proceso de trabajo en el ejercicio de valorización



## Metodología de valorización

- Dado que las 3 Compañías tienen operaciones en distintos segmentos (Gx, Dx, Tx) y países (Arg, Bra, Col, Per) con características particulares y ecuaciones de riesgo-retorno distintos, se optó por valorizarlas por la metodología de suma-de-partes, en su mayoría empleando el DCF, con valoración por múltiplos como referencia o ponderación parcial en el valor final en un caso particular.
- Para la valorización por DCF, se utilizaron las proyecciones financieras provistas por la administración, así como estimaciones de valor terminal y tasas de descuento que reflejan los riesgos asociados a los flujos proyectados, calculadas por Providence Capital para cada una de ellas.
- Se obtiene así el valor empresa de cada negocio, y se le deduce la deuda financiera neta junto a otros ajustes caso a caso, denominados *Equity Bridges* por la administración de las Sociedades, para la determinación del valor del patrimonio de cada compañía.
- Finalmente, se calcula la participación que tiene cada una de las 3 Sociedades sobre el patrimonio de las empresas valoradas, con el objetivo de calcular el valor relativo de cada una como la suma de sus partes, a los cuales se les aplicó ajustes para reflejar compensación tributaria y descuentos holding (ver capítulo 5).



## Metodología del Flujo Descontado de Fondos (“DCF”)

### Metodología DCF utilizada por Providence Capital

- El método de flujo descontado de fondos (DCF) calcula el valor del negocio/empresa sumando todos los flujos de fondos libre para la empresa descontados a valor presente.
- Se utilizaron proyecciones financieras de 5 años de las compañías evaluadas, mientras que los flujos siguientes se estimaron a través de fórmulas de valor terminal.
- Esta metodología distingue entre elementos operacionales y financieros, los cuales sumados forman el valor empresa.
- Los elementos operacionales se manifiestan en los flujos de fondos libres operacionales proyectados (excluyendo flujos financieros como interés pagados y percibidos).
- Flujos financieros: los elementos financieros se expresan en la tasa de descuento (WACC), con la cual los flujos de caja libres operacionales son descontados a valor presente. El WACC se obtiene de multiplicar la participación proporcional de cada fuente de capital con su respectivo costo (ejemplo: costo de la deuda multiplicado por la participación proporcional de la deuda en el capital total).

### Flujo de Caja Libre por Empresa o Activo

- Flujo de Caja Libre (FCF) = Ingresos – Costos Operacionales (excluyendo Depreciaciones y Amortizaciones) – Impuestos – CAPEX – Variaciones de Capital de Trabajo

### Valor Terminal

- El valor terminal refleja el valor de los flujos de caja libres esperados de la compañía, más allá del período explícitamente proyectado, lo que en estos ejercicios de valorización se da a partir del año 5, en la mayoría de las empresas valoradas.
- Nuestro modelo asume una fórmula de perpetuidad tradicional para los negocios de Gx y una aproximación usualmente utilizada en industrias de rentabilidad regulada como la Dx, en base a retornos esperados de nuevas inversiones sujetos a límites regulatorios, tasas de crecimiento objetivo y tasas de descuento.
- Para estos cálculos se utilizan flujos de caja libre normalizados para el primer año posterior al período explícito proyectado.

## DCF – WACC (tasa de descuento)

### Parámetros del WACC

- El costo de capital de la compañía refleja el costo de oportunidad (o rentabilidad) de todos los proveedores de capital para la compañía, ponderados por su participación relativa en el capital total de la compañía.
- El costo de capital usado para calcular el valor presente neto de los flujos de fondos libres para la firma se determina como el Costo de Capital Ponderado ("WACC") de la empresa o proyecto siendo valorado
- El WACC se calcula basado en la siguiente fórmula:

$$WACC(t) = K_e * E/(D+E) + K_d * D/(D+E), \text{ donde:}$$

$K_e$  = Costo del Patrimonio

$K_d$  = Costo de la Deuda luego de Impuestos

$E$  = Valor de mercado del Patrimonio

$D$  = Valor de la Deuda

### Costo de Patrimonio ( $K_e$ )

- El modelo estándar para estimar el costo del patrimonio es el conocido como *capital asset pricing model (CAPM)*. Un principio básico del modelo es que la tasa de retorno requerida para un activo riesgoso se puede dividir en dos partes = Tasa de retorno para un activo libre de riesgo + Premio por riesgo.
- Otro principio básico del modelo es que el riesgo total (medido como la varianza del retorno de un activo) de un activo riesgoso también puede ser dividido en 2 partes = Riesgo no diversificable (riesgo sistemático) + Riesgo diversificable (riesgo no sistemático)
- El CAPM establece que:
  - $K_e = (R_f + C_r) + \beta * (MRP)$ , donde:
    - $K_e$  = Costo del Patrimonio
    - $R_f$  = Tasa de retorno libre de riesgo
    - $C_r$  = Premio por riesgo país
    - $R_{M}$  = Tasa de retorno esperada del portafolio de mercado de activos riesgosos
    - $MRP$  = Prima por riesgo de mercado ( $R_M - R_f$ )
    - $\beta$  = Beta del Patrimonio (beta apalancado)

## DCF – WACC (tasa de descuento)

<b>Tasa Libre de Riesgo (Rf)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La moneda y plazo de la tasa libre de riesgo debe coincidir con la moneda y plazo de los flujos que se están descontando. Se está utilizando el retorno de un bono soberano de 10 años de Estados Unidos de América (estimado como índice <i>United States 10-year benchmark</i> – Thomson Reuters) a los efectos de calcular la tasa libre de riesgo.</li> <li>La Rf utilizada es de 1,55%</li> </ul>
<b>Prima riesgo país (Cr)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Como proxy de la prima por riesgo país, se utiliza el EMBI de cada mercado (Arg, Bra, Col, Per, Chi) de Thomson Reuters y Bloomberg como fuentes finales.</li> <li>La Cr utilizada es 4,99% para Argentina, 3,59% para Brasil, 1,95% para Chile, 2,53% para Colombia, y 1,91% para Perú.</li> </ul>
<b>Prima riesgo mercado (MRP)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La MRP es el retorno adicional exigido por sobre la tasa libre de riesgo por los inversores para invertir en el portafolio de mercado.</li> <li>Como proxy del MRP, se utiliza un MRP promedio al utilizado por bancos de inversión internacionales, algunos de los cuales citan fuentes tales como Ibbotson y Morningstar. El MRP utilizado es de 6,6%.</li> </ul>
<b>Estructura de capital</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La estructura de capital de las compañías se estima en base a promedios de mercado, observando compañías de Gx, Tx y Dx en Latinoamérica, en congruencia con los comparables utilizados para el cálculo de los Betas.</li> </ul>
<b>Costo de la deuda</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El costo de la deuda se estimó como el costo promedio de endeudamiento marginal, en USD, a 10 años, observado en compañías comparables de la industria, con perfil de riesgo similar.</li> </ul>
<b>Tasa impositiva nominal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se utilizaron las tasas impositivas nominales de impuestos a las ganancias de capital para cada uno de los países donde operan las empresas evaluadas.</li> </ul>

## DCF – WACC (tasa de descuento)



Beta  
( $\beta$ )

- El Beta es una medida de riesgo de mercado, riesgo sistemático, no diversificable. El coeficiente Beta intenta indicar que proporción de la variación del precio de una acción (o activo) se podría explicar por las variaciones del portafolio de mercado.
- Se calcula a través de una regresión lineal entre una serie de variaciones en el precio de una acción determinada en USD y la serie de variaciones del precio del portafolio de mercado en USD (expresado a través del índice MSCI World) a lo largo de un período de tiempo determinado.
- Para acciones y mercados líquidos, como los mercados accionarios Latinoamericanos, la mejor aproximación para calcular el beta de una compañía es determinar un grupo de compañías comparables para calcular un Beta desapalancado de la industria (Beta del Activo) y se toma este como Beta desapalancado referencial para la compañía en cuestión. Y luego, este Beta se re-apalanca reflejando la estructura de capital objetivo de la compañía o set de compañías (Beta del Patrimonio o Beta Apalancado).
- Para nuestro análisis, partiendo de los Betas desapalancados (obtenidos de Bloomberg) calculamos el Beta desapalancado para empresas de Generación, y otros para empresas de Transmisión y Distribución.
- El Beta se compone de riesgo operacional y financiero. Para estimar el riesgo operacional del negocio, el Beta del Patrimonio se obtiene a partir de las muestras de betas desapalancados, de acuerdo a la siguiente fórmula:
 
$$\beta^U = \beta^L / (1 + (1 - Tc) * (Deuda/Patrimonio)), \text{ donde:}$$

$$Tc = \text{Tasa impositiva corporativa}$$

$$\beta^U = \text{Beta desapalancado}$$

$$\beta^L = \text{Beta apalancado}$$
- El Beta desapalancado promedio del grupo de empresas comparables se apalanca a continuación de acuerdo a la estructura de capital objetivo de la compañía o grupo de empresas evaluadas, de acuerdo a la siguiente fórmula:
 
$$\beta^L = \beta^U * (1 + (1 - Tc) * (Deuda/Patrimonio))$$

## Generadores o factores clave de valor (Key value drivers)

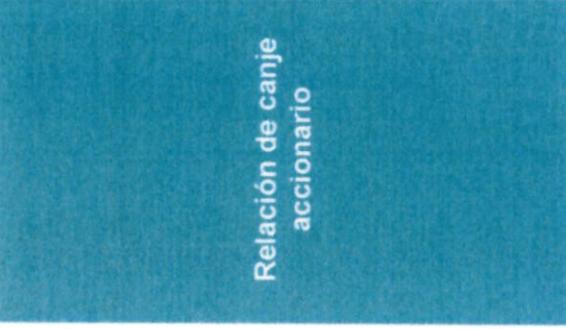
Escenario Macroeconómico	Ingresos	Costos / Impuestos	CapEx / Capital de Trabajo	WACC
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Tipos de cambio.</li> <li>▪ Tasas de crecimiento del PIB.</li> <li>▪ Crecimiento demanda eléctrica.</li> <li>▪ Tasas de inflación.</li> <li>▪ Precios de <i>commodities</i>: carbón, gas, diesel.</li> <li>▪ Tasas de interés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Capacidad.</li> <li>▪ Factores de planta.</li> <li>▪ Generación efectiva.</li> <li>▪ Otros ingresos.</li> <li>▪ Peajes de transmisión.</li> <li>▪ Tarifas de distribución.</li> <li>▪ Revisiones tarifarias.</li> <li>▪ Mix clientes regulados y no regulados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Costos fijos.</li> <li>▪ Costos variables.</li> <li>▪ Costos operativos y de compañías holding (<i>over/heads</i>).</li> <li>▪ Impuestos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Inversiones:               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Expansión.</li> <li>▪ Mantenimiento.</li> </ul> </li> <li>▪ Tratamiento en valores terminales.</li> <li>▪ Oscilaciones de cuentas por cobrar y pagar (poco significativo en estas industrias y activos).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Tasas libre de riesgo.</li> <li>▪ Riesgo país (EMBIs).</li> <li>▪ Betas.</li> <li>▪ Premio por riesgo de mercado</li> <li>▪ Costos de la deuda.</li> <li>▪ Estructuras de capital.</li> </ul>

- Tasas de riesgo país
- Marco regulatorio.
- Expectativas de precios de la energía de largo plazo.

## Convenciones generales utilizadas en las valorizaciones

<b>Fecha de valoración</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Valoraciones y cálculo de ecuación de canje al 30 de Junio de 2016.</li></ul>
<b>Periodo proyectado</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Proyecciones de flujos a 5 años, según fueron provistas por la administración de las Sociedades. Estas proyecciones no se incluyen en el presente reporte dado su carácter confidencial, de acuerdo a lo solicitado por la administración.</li></ul>
<b>Monedas</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Los flujos fueron expresados en moneda local de cada país, nominales, siendo para todas las compañías la moneda funcional su moneda local, excepto los negocios de Gx de Perú y Colombia, donde la moneda funcional es el USD.</li><li>▪ Los flujos de fondos libres (FCF) fueron convertidos a USD en base a las proyecciones de tipo de cambio provistas por la administración, para luego descontar los flujos con WACCs nominales en USD.</li></ul>
<b>Supuestos macroeconómicos</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Proyecciones de tipo de cambio provistas por la administración.</li><li>▪ Proyecciones de inflación y PIB provistas por la administración.</li><li>▪ Información obtenida de fuentes públicas.</li></ul>
<b>Impuestos</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Para el período de proyección de flujos explícitos se utilizaron las tasas efectivas de impuestos provistas por la administración en sus proyecciones de flujos.</li><li>▪ En el cálculo de los valores terminales se utilizaron las tasas nominales de cada país.</li></ul>

## Relación de canje accionario



- Inicialmente, se obtienen los valores patrimoniales de cada una de las Sociedades (Energis Américas, Endesa Américas, Chilectra Américas).
- Partiendo del valor patrimonial de Energis Américas pre fusión, se calcula el incremento porcentual de este valor patrimonial, al compararlo con el valor patrimonial de Energis Américas post fusión. Este último se calcula añadiendo al valor de Energis Américas pre fusión, el valor de las participaciones de los accionistas minoritarios en Endesa Américas y Chilectra Américas.
- Se calculan las acciones nuevas a emitir en función del incremento porcentual del patrimonio post fusión y la cantidad de acciones de Energis Américas existentes pre fusión.
- Se asignan las nuevas acciones a ser emitidas por Energis Américas entre los accionistas minoritarios de Endesa Américas y Chilectra Américas en función de sus participaciones relativas sobre el valor incremental patrimonial post fusión, dado que Energis Américas sería la sociedad absorbente, para obtener la Relación de Canje de cada una. De esta manera se obtienen:
  - La cantidad de acciones de Energis Américas por acciones de Endesa Américas que recibirían los accionistas minoritarios de Endesa Américas.
  - La cantidad de acciones de Energis Américas por acciones de Chilectra Américas que recibirían los accionistas minoritarios de Chilectra Américas.

## Proyecciones macroeconómicas de las compañías

- Las principales variables macroeconómicas para cada uno de los cuatro países fueron recientemente actualizadas por el equipo de economistas del grupo y se detallan en las tablas a continuación:

PIB					
PIB proyectado	2016	2017	2018	2019	2020
Argentina	-0,9%	1,8%	2,3%	2,9%	3,0%
Colombia	2,0%	2,9%	3,1%	3,1%	3,3%
Brasil	-3,6%	0,2%	1,6%	2,0%	2,3%
Perú	3,7%	4,1%	4,0%	4,1%	4,3%

Inflación					
Inflación proyectada	2016	2017	2018	2019	2020
Argentina	31,5%	23,0%	20,0%	17,0%	14,0%
Colombia	7,1%	4,8%	4,0%	4,0%	3,8%
Brasil	7,5%	6,1%	5,7%	5,5%	5,0%
Perú	3,7%	3,2%	2,9%	2,7%	2,6%

Moneda					
Moneda Local vs USD proyectado	2016	2017	2018	2019	2020
Argentina	15,6	16,3	16,9	17,3	19,3
Colombia	3.136,0	3.154,0	3.185,0	3.226,0	3.276,0
Brasil	3,9	4,0	4,0	3,9	3,9
Perú	3,5	3,7	3,5	3,5	3,4

# Agenda

## 1. Resumen ejecutivo

- ✓ Alcance del trabajo
- ✓ Limitaciones generales
- ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados

## 2. Descripción de la transacción

## 3. Descripción de las compañías

## 4. Metodología del trabajo

## 5. Valorización de las compañías

## 6. Relación de canje de las acciones

## 7. Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016

### Apéndices

Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades

Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma

## Resumen valoración sociedades

País	Empresa	Negocio	Valor patrimonio (100%)		Valor patrimonio para Enesis Américas		Valor patrimonio para Endesa Américas		Valor patrimonio para Chilectra Américas	
			Low	High	Low	High	Low	High	Low	High
	AMPIA	Dz	\$ 457	\$ 626	\$ 420	\$ 576	\$ 80	\$ 109	\$ 167	\$ 229
	COHCE	Dz	\$ 833	\$ 97	\$ 540	\$ 601	\$ 182	\$ 203	\$ 55	\$ 61
	CACHOIRA	Gx	\$ 476	\$ 385	\$ 317	\$ 324	\$ 139	\$ 142	\$ 42	\$ 43
	C.G.T. FORTALEZA	Gx	\$ 374	\$ 385	\$ 345	\$ 425	\$ 139	\$ 143	\$ 47	\$ 43
	CFE	Tx	\$ 265	\$ 271	\$ 224	\$ 228	\$ 99	\$ 100	\$ 30	\$ 30
	EN BRASIL	Others	\$ 107	\$ 119	\$ 91	\$ 100	\$ 40	\$ 44	\$ 12	\$ 13
	ENIL BRASIL	Holding	\$ 201	\$ 188	\$ 169	\$ 159	\$ 75	\$ 70	\$ 23	\$ 21
	FDI GEL	Gx	\$ 2.023	\$ 2.304	\$ 1.186	\$ 1.350	\$ 1.264	\$ 1.439	\$ 0	\$ 0
	CHIRANGO	Gx	\$ 473	\$ 543	\$ 222	\$ 255	\$ 236	\$ 271	\$ 0	\$ 0
	EL PURO	Gx	\$ 190	\$ 219	\$ 183	\$ 212	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
	EDELHOR	Dz	\$ 1.546	\$ 1.843	\$ 1.168	\$ 1.392	\$ 0	\$ 0	\$ 241	\$ 287
	CABO BLANCO	Holding	\$ 8	\$ 8	\$ 8	\$ 8	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
	GENERALIMA	Holding	\$ 74	\$ 74	\$ 74	\$ 74	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
	INVERSIÓNES DESTREIMA	Holding	\$ 29	\$ 29	\$ 29	\$ 29	\$ 0	\$ 0	\$ 9	\$ 9
	COSTANERA	Gx	\$ 30	\$ 32	\$ 14	\$ 15	\$ 23	\$ 24	\$ 0	\$ 0
	EL CHOCON	Gx	\$ 276	\$ 292	\$ 108	\$ 111	\$ 180	\$ 185	\$ 0	\$ 0
	DOCSUD	Gx	\$ 76	\$ 79	\$ 31	\$ 32	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
	EDISUR	Dz	\$ 404	\$ 446	\$ 248	\$ 248	\$ 2	\$ 2	\$ 104	\$ 118
	CEMSA	Dz	\$ 17	\$ 19	\$ 14	\$ 15	\$ 8	\$ 8	\$ 0	\$ 0
	TEISA	Tx	\$ 38	\$ 38	\$ 16	\$ 15	\$ 7	\$ 7	\$ 2	\$ 2
	CTM	Dz	\$ 19	\$ 19	\$ 16	\$ 16	\$ 7	\$ 7	\$ 2	\$ 2
	EMGESA	Gx	\$ 5.341	\$ 6.313	\$ 2.015	\$ 2.382	\$ 1.435	\$ 1.696	\$ 0	\$ 0
	PORT. CENTRAL CARTAGENA	Gx	\$ 2	\$ 2	\$ 1	\$ 1	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
	CODERSA	Dz	\$ 2.727	\$ 3.226	\$ 1.295	\$ 1.532	\$ 0	\$ 0	\$ 252	\$ 298
	ENESIS AMERICAS	Holding	\$ 1.151	\$ 1.139	\$ 1.151	\$ 1.139	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
	ENDESA AMERICAS	Holding	\$ 34	\$ 33	\$ 21	\$ 20	\$ 34	\$ 33	\$ 0	\$ 0
	CHILECTRA AMERICAS	Holding	\$ 197	\$ 198	\$ 195	\$ 197	\$ 0	\$ 0	\$ 197	\$ 198
	Total $\Sigma$ de participaciones en empresas individuales		N/A	N/A	\$ 9.439	\$ 10.750	\$ 3.922	\$ 4.457	\$ 776	\$ 951
	- Descuento holding		N/A	N/A	\$ 944	\$ 1.075	\$ 196	\$ 223	\$ 0	\$ 0
	Valor $\Sigma$ de participaciones menos descuento holding		N/A	N/A	\$ 8.495	\$ 9.675	\$ 3.726	\$ 4.234	\$ 776	\$ 951
Valor pro ajuste contribución sociedades para fusión <sup>(1)</sup>		N/A	N/A	\$ 8.495	\$ 9.675	\$ 1.491	\$ 1.695	\$ 7	\$ 9	
1/ Compensación tributaria <sup>(2)</sup>		N/A	N/A	\$ 32	\$ 32	\$ 32	\$ 32	\$ 0	\$ 0	
Valor final contribución sociedades para fusión		N/A	N/A	\$ 8.464	\$ 9.643	\$ 1.523	\$ 1.726	\$ 7	\$ 9	

Notas: (1) Corresponde al 100% del valor  $\Sigma$  de participaciones menos descuento holding para Enesis Américas y al  $\Sigma$  de participaciones menos descuento holding de las participaciones mixtas en Endesa Américas y Chilectra Américas. (2) Compensación tributaria estimada que deberá pagar los accionistas de Enesis Américas y accionistas minoritarios de Endesa Américas y Chilectra Américas, por los impuestos sobre pagos por Endesa Chile y Chilectra Chile originados en la primera fase de reorganización societaria (división societaria).

## Valoraciones y múltiplos implícitos

País	Empresa	Negocio	Ponderación por metodología de valorización			Valor Empresa (EV)		Valor patrimonio		Implícito EV/EBITDA 2016E <sup>(1)</sup>
			DCF	Tred. EV/EBITDA <sup>(2)</sup>	Trans. EV/EBITDA <sup>(3)</sup>	Low	High	Low	High	
	AMPLA	Dx	100%	0%	0%	\$ 1,489	\$ 1,658	\$ 457	\$ 626	9,9x
	COELCE	Dx	100%	0%	0%	\$ 1,155	\$ 1,249	\$ 833	\$ 927	5,7x
	CACHOEIRA	Gx	100%	0%	0%	\$ 341	\$ 350	\$ 376	\$ 385	3,3x
	CGT. FORTALEZA	Gx	100%	0%	0%	\$ 374	\$ 386	\$ 374	\$ 385	5,1x
	CIEN	Tx	100%	0%	0%	\$ 281	\$ 286	\$ 265	\$ 271	4,9x
	EN BRASIL	Others	50%	50%	0%	\$ 110	\$ 121	\$ 107	\$ 121	60,4x
	ENEL BRASIL	Holding	100%	0%	0%	\$ 286	\$ 299	\$ 201	\$ 188	-
	EDEGEL	Gx	100%	0%	0%	\$ 2,180	\$ 2,460	\$ 2,023	\$ 2,304	9,6x
	CHINANGO	Gx	100%	0%	0%	\$ 504	\$ 574	\$ 473	\$ 543	11,9x
	EE PIURA	Gx	100%	0%	0%	\$ 233	\$ 263	\$ 190	\$ 219	5,7x
	EDELNOR	Dx	100%	0%	0%	\$ 1,954	\$ 2,251	\$ 1,546	\$ 1,843	10,4x
	CABO BLANCO	Holding	100%	0%	0%	\$ 0	\$ 0	\$ 8	\$ 8	-
	GENERALUMA	Holding	100%	0%	0%	\$ 33	\$ 33	\$ 74	\$ 74	-
	INVERSIONES DISTRILIMA	Holding	100%	0%	0%	\$ 0	\$ 0	\$ 29	\$ 29	-
	COSTANERA	Gx	100%	0%	0%	\$ 93	\$ 95	\$ 30	\$ 32	1,5x
	EL CHOCON	Gx	100%	0%	0%	\$ 320	\$ 327	\$ 276	\$ 282	10,1x
	DOCKSUD	Gx	100%	0%	0%	\$ 105	\$ 107	\$ 76	\$ 79	5,4x
	EDESUR	Dx	100%	0%	0%	\$ 472	\$ 514	\$ 304	\$ 346	3,3x
	CEMSA	Dx	100%	0%	0%	\$ 15	\$ 16	\$ 17	\$ 18	-
	TESA	Tx	100%	0%	0%	\$ 7	\$ 8	\$ 18	\$ 18	-
	CTM	Tx	100%	0%	0%	\$ 6	\$ 6	\$ 19	\$ 19	-
	EMGESA	Gx	100%	0%	0%	\$ 7,032	\$ 8,004	\$ 5,341	\$ 6,313	11,6x
	PORT. CENTRAL CARTAGENA	Gx	100%	0%	0%	\$ 2	\$ 2	\$ 2	\$ 2	14,0x
	CODENSA	Dx	100%	0%	0%	\$ 3,300	\$ 3,798	\$ 2,727	\$ 3,798	8,3x
	ENERGIS AMERICAS	Holding	100%	0%	0%	\$ 192	\$ 204	\$ 151	\$ 1,139	-
	ENDESA AMERICAS	Holding	100%	0%	0%	\$ 27	\$ 29	\$ 34	\$ 33	-
	CHILECTRA AMERICAS	Holding	100%	0%	0%	\$ 27	\$ 29	\$ 197	\$ 198	-

Notas: (1) Trading Compco, utilizando múltiplo EV/EBITDA. (2) Transaction Compco, utilizando múltiplo EV/EBITDA. (3) Múltiplo EV/EBITDA implícito resultante del valor medio (promedio) del valor empresa estimado (EV) y el EBITDA esperado para el año 2016.

## Valoraciones por método

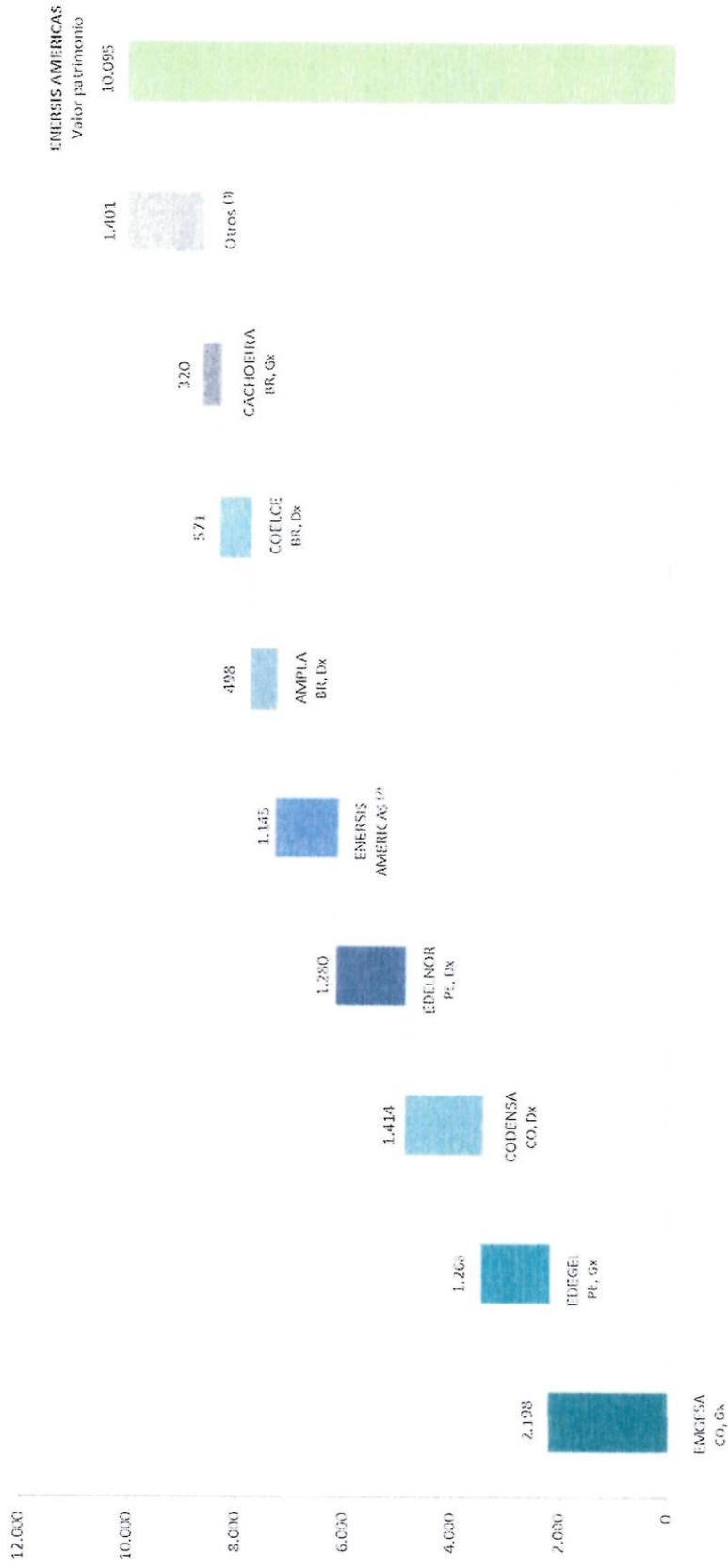
- La tabla a continuación muestra valores empresa ("EV") y valores patrimoniales referenciales, que corresponden a los puntos medios estimados como rango de valor de cada compañía para las distintas metodologías.

País	Empresa	Negocio	Valorización por DCF			Valorización por Múltiplos			Valorización por Transacciones		
			EV	Patrimonio	EV/EBITDA <sup>(1)</sup> Implícito 2016E	EV	Patrimonio	EV/EBITDA <sup>(1)</sup> 2016E	EV	Patrimonio	EV/EBITDA <sup>(1)</sup> 2016E
Brasil	AMPLA	Dx	\$ 1.574	\$ 541	9,9x	\$ 1.086	\$ 53	6,8x	\$ 1.332	\$ 300	8,3x
	COHCE	Dx	\$ 1.202	\$ 880	5,7x	\$ 1.441	\$ 1.119	6,8x	\$ 1.769	\$ 1.447	8,3x
	CACHOIRA	Gx	\$ 345	\$ 380	3,3x	\$ 768	\$ 803	7,4x	\$ 968	\$ 1.003	9,4x
	CGI FORTALEZA	Gx	\$ 80	\$ 379	5,1x	\$ 553	\$ 552	7,4x	\$ 696	\$ 695	9,4x
	CHM	Tx	\$ 283	\$ 768	4,9x	\$ 392	\$ 376	6,7x	\$ 472	\$ 487	8,3x
	EN BRASIL	Others	\$ 206	\$ 204	107,9x	\$ 25	\$ 23	13,0x	\$ 25	\$ 23	13,0x
	ENEL BRASH	Holdings	\$ 293	\$ 194	-	-	-	-	-	-	-
	EDUGEL	Gx	\$ 2.320	\$ 2.164	9,6x	\$ 2.048	\$ 1.892	8,5x	\$ 2.526	\$ 2.370	10,5x
	CHIRANGO	Gx	\$ 539	\$ 508	11,9x	\$ 386	\$ 355	8,5x	\$ 476	\$ 445	10,5x
	EE PUURA	Gx	\$ 248	\$ 205	5,7x	\$ 370	\$ 327	8,5x	\$ 457	\$ 413	10,5x
EDUNOR	Dx	\$ 2.103	\$ 1.684	10,4x	\$ 1.324	\$ 1.416	9,0x	\$ 2.021	\$ 1.613	10,0x	
Chile	CABO BLANCO	Holdings	\$ 0	\$ 8	-	-	-	-	-	-	-
	GENERALUMA	Holdings	\$ 33	\$ 74	-	-	-	-	-	-	-
	INVERSIONES DISTRIBIMA	Holdings	\$ 0	\$ 29	-	-	-	-	-	-	-
Argentina	COSTANERA	Gx	\$ 94	\$ 31	1,5x	\$ 248	\$ 185	3,9x	\$ 289	\$ 277	4,5x
	EL CHOCOM	Gx	\$ 123	\$ 279	10,1x	\$ 123	\$ 79	3,9x	\$ 144	\$ 100	4,5x
	DOORSUD	Gx	\$ 106	\$ 78	3,4x	\$ 120	\$ 91	3,9x	\$ 162	\$ 133	5,2x
	EDSUD	Dx	\$ 493	\$ 325	3,3x	\$ 585	\$ 417	3,9x	\$ 789	\$ 621	5,2x
	CEMSA	Dx	\$ 17	\$ 18	-	\$ 0	\$ 0	-	\$ 0	\$ 0	-
	USA	Tx	\$ 8	\$ 18	-	\$ 4	\$ 22	-	\$ 6	\$ 20	-
Uruguay	CTM	Tx	\$ 6	\$ 19	-	\$ 4	\$ 21	-	\$ 5	\$ 20	-
	UMGSA	Gx	\$ 7.518	\$ 5.827	11,6x	\$ 5.487	\$ 3.797	8,5x	\$ 6.767	\$ 6.767	10,5x
	PORT. CENTRAL CARIAGEMA	Gx	\$ 2	\$ 2	14,0x	\$ 1	\$ 1	8,5x	\$ 1	\$ 1	10,5x
Paraguay	CODINSA	Dx	\$ 3.549	\$ 2.976	8,3x	\$ 3.860	\$ 3.287	9,0x	\$ 4.277	\$ 3.704	10,0x
	ENERGIA AMERICAS	Holdings	\$ 198	\$ 145	-	-	-	-	-	-	-
	ENDESA AMERICAS	Holdings	\$ 28	\$ 34	-	-	-	-	-	-	-
Chile	CHILECTRA AMERICAS	Holdings	\$ 28	\$ 197	-	-	-	-	-	-	-

Notas: (1) Múltiplo EV/EBITDA implícito resultante del valor medio (promedio high low) del valor empresa estimado (EV) y el EBITDA esperado para el año 2016. (2) Múltiplo utilizado para determinar el punto medio del valor empresa. Se determinó en base al múltiplo EV/EBITDA al que transan empresas comparables. Para más detalle ver páginas 39-41 del presente informe. (3) Múltiplo utilizado para determinar el punto medio del valor empresa. Se determinó en base al múltiplo estimado EV/EBITDA al que se han realizado transacciones de empresas comparables. Para más detalle ver páginas 42 del presente informe.

## Energis Américas: principales empresas generadoras de valor

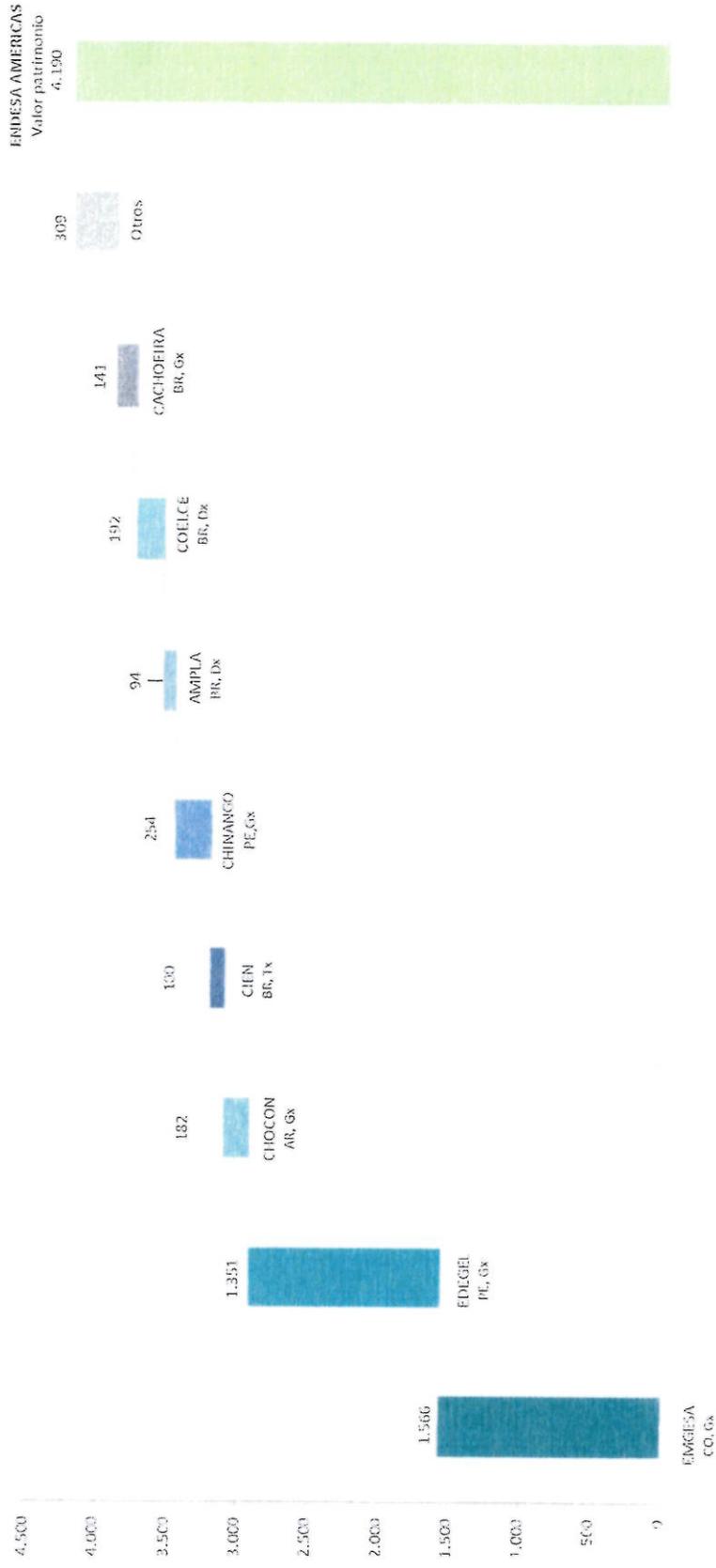
Valores suma de participaciones patrimoniales en empresas individuales<sup>(1)</sup>, en millones de USD



Notas: (1) No considera devaluación holding ni ajuste compensación tributaria. (2) Considera: (i) el valor presente neto de los costos de operación de holding; (ii) deuda financiera neto invertido; (iii) posición de caja neta; (iv) Recepción proporcional del dividendo que la administración de Chilecta Asociados propiondrá de CLP 120.000 millones. (3) Considera una mayor deuda financiera neta individual de Chilecta Asociados producido del dividendo que su administración propiondrá de CLP 120.000 millones.

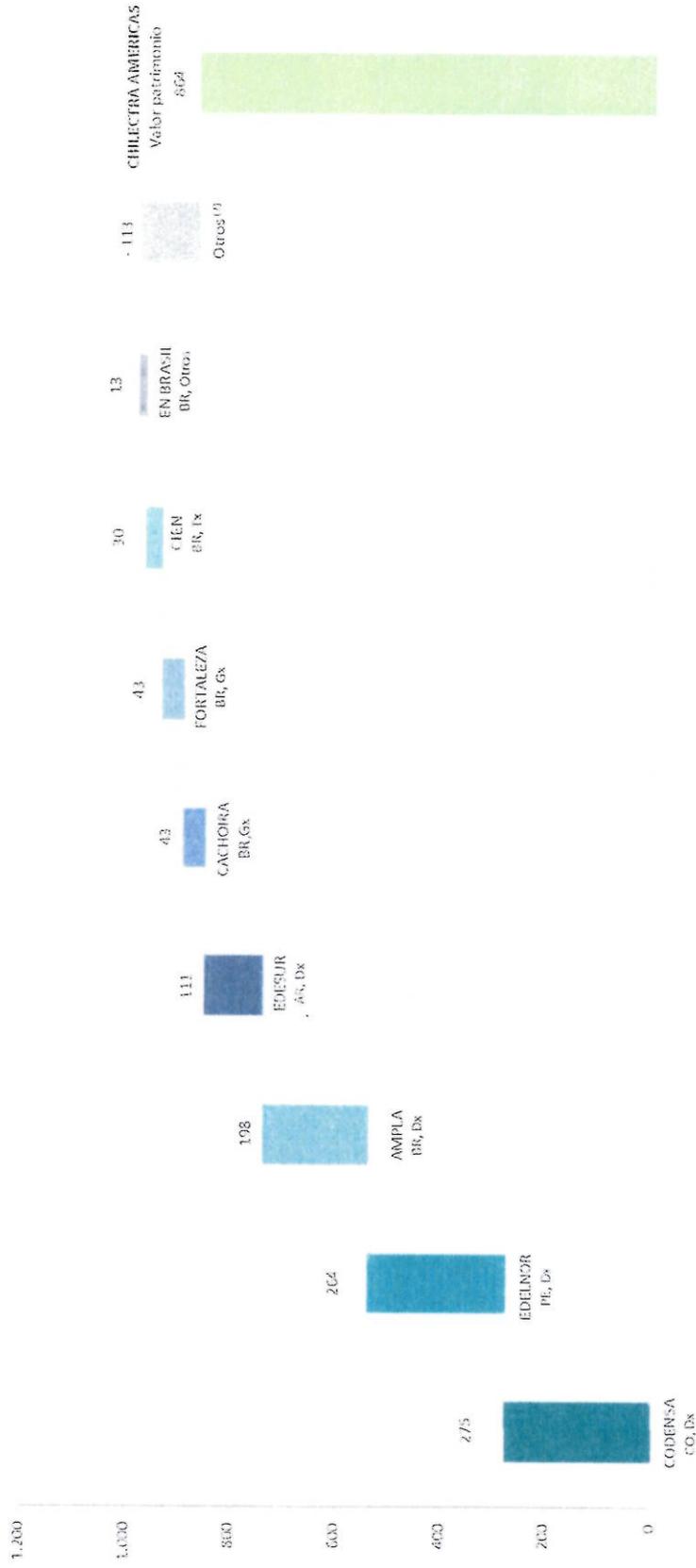
# Endesa América: principales empresas generadoras de valor

Valores suma de participaciones patrimoniales en empresas individuales<sup>(1)</sup>, en millones de USD



# Chilectra Américas: principales empresas generadoras de valor

Valores suma de participaciones patrimoniales en empresas individuales<sup>(1)</sup>, en millones de USD



Notas: (1) No considero descuento holding ni ajuste compensación tributaria. (2) Considero tan mayor deuda financiera nella financiera nella individual de Chilectra Américas de CLP 120.000 millones, prorrateo del dividendo que su administración proporcióna por la misma cifra.

## WACC - Generación

Nuestra metodología de valoración de DCF se basa en la utilización de un Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) nominal en dólares que refleja los retornos exigidos a las distintas fuentes de capital de los activos en función del riesgo del país, y la industria en que se desenvuelven, entre otros factores.

Nuestro análisis asume la utilización de un mismo Beta des apalancado de generación para Chile, Colombia y Perú (MILA) y de Betas específicos para Argentina y Brasil dadas las particularidades del negocio en estos países

Calculo de WACC					
Generación	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Peru
(1) Tasa Libre de Riesgo US: Rf	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%
(2) Prima por Riesgo País: Rp	4.99%	3.59%	1.95%	2.53%	1.91%
Tasa Libre de Riesgo País: Rfp	6.54%	5.14%	3.50%	4.09%	3.46%
(3) Beta Desapalancado: Bd	1.20	0.94	0.62	0.62	0.62
(4) Deuda/Equity: D/E	18.3%	32.9%	51.7%	51.7%	51.7%
Tasa Impuestos Corporativa: Tc	35.0%	34.0%	27.0%	34.0%	26.0%
Beta Apalancado: Bl	1.34	1.14	0.86	0.84	0.86
(5) Prima Riesgo Mercado: PRM	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%
Costo Capital del Patrimonio: Ke	15.4%	12.7%	9.2%	9.6%	9.1%
(6) Costo Capital de Deuda (Antes de Impuesto): Kdpt	9.6%	6.4%	4.1%	4.9%	4.5%
Tasa Impuestos Corporativa: Ic	35.0%	34.0%	27.0%	34.0%	26.0%
Costo Capital de Deuda (Despues de Impuesto): Kd	6.2%	4.2%	3.0%	3.2%	3.3%
D/(D+E)	15.5%	24.8%	34.1%	34.1%	34.1%
E/(D+E)	84.5%	75.2%	65.9%	65.9%	65.9%
<b>WACC</b>	<b>14.0%</b>	<b>10.6%</b>	<b>7.1%</b>	<b>7.4%</b>	<b>7.2%</b>

Notas: (1) Rf: benchmark bono americano 10 años; (2) Rp: EMBIs de cada país; (3) Bd: promedio industrial; (4) D/E: promedio industrial; (5) PRM: promedio de equity researches e informes de bancos de inversión; (6) Kdpt: estimaciones basadas en rentabilidades de bonos corporativos de Utilities eléctricas en los países de referencia.

## WACC – Distribución y Transmisión

Para el caso de Brasil se ajusta la relación de deuda a capital objetivo para normalizarla en relación al promedio entre los parámetros de MILA y Argentina

Calculo de WACC						
Distribución y Transmisión						
	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Peru	
(1) Tasa Libre de Riesgo US: rf	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%
(2) Prima por Riesgo País: rp	4.99%	3.59%	1.95%	2.53%	1.91%	1.91%
Tasa Libre de Riesgo País: rfp	6.54%	5.14%	3.50%	4.09%	3.46%	3.46%
(3) Beta Desapalancado: Bd	1.45	0.93	0.60	0.60	0.60	0.60
(4) Deuda/Equity: D/E	50.5%	50.5%	50.4%	50.4%	50.4%	50.4%
Tasa Impuestos Corporativa: Ic	35.0%	34.0%	27.0%	34.0%	26.0%	26.0%
Beta Apalancado: Bl	1.92	1.25	0.82	0.80	0.83	0.83
(5) Prima Riesgo Mercado: PRM	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%
Costo Capital del Patrimonio: Ke	19.2%	13.4%	8.9%	9.4%	8.9%	8.9%
(6) Costo Capital de Deuda (Antes de Impuesto): Kdpt	9.6%	6.4%	4.1%	4.9%	4.5%	4.5%
Tasa Impuestos Corporativa: Ic	35.0%	34.0%	27.0%	34.0%	26.0%	26.0%
Costo Capital de Deuda (Despues de Impuesto): Kd	6.2%	4.2%	3.0%	3.2%	3.3%	3.3%
D/D+E	33.5%	33.5%	33.5%	33.5%	33.5%	33.5%
E/D+E	66.5%	66.5%	66.5%	66.5%	66.5%	66.5%
<b>WACC</b>	<b>14.9%</b>	<b>10.3%</b>	<b>6.9%</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.0%</b>	<b>7.0%</b>

Notas: (1) Rf: benchmark bono americano 10 años; (2) Rp: EMBIs de cada país; (3) Bd: promedio industrial;

(4) D/E: promedio industrial; (5) PRM: promedio de equity researches e informes de bancos de inversión;

(6) Kdpt: estimaciones basadas en rentabilidades de bonos corporativos de Utilities eléctricas en los países de referencia.

## Cálculo del Beta - Generación

Calculo de BETA							
Empresa	Pais	Capitalización Bursatil (USD M)	D/D+E	D/E	Tasa Impuestos	Beta Apalancado	Beta Desapalancado
<b>Generación</b>							
Costanera	Argentina	274	16%	18%	35%	1.34	1.20
Tractebel	Brasil	8,316	11%	13%	34%	1.08	0.99
CESP	Brasil	1,418	13%	15%	34%	1.32	1.20
Electrobras	Brasil	6,801	66%	195%	34%	1.43	0.63
Colbun	Chile	4,357	34%	51%	27%	0.72	0.52
AES Gener	Chile	4,123	45%	83%	27%	1.00	0.62
E-CL	Chile	1,964	27%	37%	27%	0.89	0.70
ISAGEN	Colombia	4,143	23%	30%	34%	0.71	0.59
CELSIA	Colombia	956	60%	149%	34%	0.98	0.49
EDEGEL	Peru	2,292	7%	7%	26%	0.86	0.82
<b>Promedio MILA</b>			<b>34%</b>	<b>52%</b>	<b>29%</b>	<b>0.86</b>	<b>0.62</b>
<b>Promedio Brasil</b>			<b>25%</b>	<b>33%</b>	<b>34%</b>	<b>1.28</b>	<b>0.94</b>
<b>Promedio Argentina</b>			<b>16%</b>	<b>18%</b>	<b>35%</b>	<b>1.34</b>	<b>1.20</b>

- \* Para el calculo de los Betas se han considerado las diferencias estructurales existentes a nivel de sub-industrias, mercados y liquidez de las empresas potencialmente comparables
- \* A nivel de sub-industria, se divide la muestra en Generación y un segundo grupo conformado por empresas de Transmisión y Distribución, dado que estas últimas comparten un perfil de riesgo y rentabilidad comparables y a que existe a su vez un menor numero de empresas disponibles como para obtener una muestra significativa para cada una de estas sub-industrias
- \* A nivel de mercados, se dividió la muestra agrupando países con características comparables, para lo cual se considero independientemente a Brasil y Argentina, y a su vez se agrupó a Chile, Colombia y Perú en un bloque (MILA) dado su mayor similitud estructural

## Cálculo del Beta - Distribución y Transmisión

Calculo de BETA									
Empresa	Pais	Capitalización Bursatil (USD M)	D/D+E	D/E	Tasa Impuestos	Beta Apalancado	Beta Desapalancado		
<b>Distribución y Transmisión</b>									
EDENOR	Argentina	391	34%	50%	35%	1.92	1.45		
Electropaulo	Brasil	1,132	48%	92%	34%	1.56	0.97		
AMPLA	Brasil	1,033	46%	85%	34%	1.83	1.17		
COELCE	Brasil	967	26%	35%	34%	1.29	1.04		
CEMIG	Brasil	3,432	55%	124%	34%	1.45	0.80		
Copel	Brasil	2,318	48%	94%	34%	1.45	0.90		
EDP Energias Do Br	Brasil	2,694	40%	67%	34%	1.05	0.73		
CGE	Chile	2,737	41%	69%	27%	0.89	0.59		
Luz del Sur	Peru	1,640	23%	29%	26%	0.78	0.64		
EdelInor Peru	Peru	1,104	27%	37%	26%	0.73	0.57		
<b>Promedio MILA</b>			<b>34%</b>	<b>50%</b>	<b>26%</b>	<b>0.80</b>	<b>0.60</b>		
<b>Promedio Brasil</b>			<b>34%</b>	<b>50%</b>	<b>34%</b>	<b>1.44</b>	<b>0.93</b>		
<b>Promedio Argentina</b>			<b>34%</b>	<b>50%</b>	<b>35%</b>	<b>1.92</b>	<b>1.45</b>		

\* En el caso de Distribución y Transmisión, la mayor parte de la muestra de comparables se encuentra en Brasil, con algunos casos disponibles en Chile y Perú.

\* Dada la situación actual del país, la razón de endeudamiento objetivo para Brasil se ajusto haciéndola converger al promedio entre MILA y Argentina.

## Trading Multiples – Chile, Colombia y Perú

Nuestro análisis considera el uso de trading multiples solo como método de verificación complementario respecto de los valores obtenidos a través de DCF.

Los múltiplos aquí presentados se calcularon a través de la división del Valor Empresa de las compañías al día 2/07/2016 respecto de la estimación de consenso de los analistas de mercado para los EBITDAs proyectados en cada período.

Las muestras de empresas comparables para el cálculo de los múltiplos se ajustó por criterios de liquidez, tipo de industria, mercado y cobertura de analistas de Equity Research

Chile - Colombia - Peru		Capitalización	VE/Ebitda	VE/Ebitda	VE/Ebitda
Empresa	País	Bursatil USD M	2016 E	2017 E	2018 E
<b>Generación</b>					
Colbun	Chile	4,357	8.1x	8.3x	8.3x
AES Gener	Chile	4,123	10.4x	9.8x	8.8x
E-CL	Chile	1,964	7.2x	8.4x	7.5x
CELSIA	Colombia	956	8.2x	6.7x	5.9x
EDEGEL	Peru	2,292	9.6x	9.2x	10.2x
ENERSUR	Peru	1,554	7.2x	7.2x	7.6x
<b>Promedio</b>			<b>8.5x</b>	<b>8.3x</b>	<b>8.0x</b>
<b>Mediana</b>			<b>8.1x</b>	<b>8.3x</b>	<b>7.9x</b>
<b>Minimo</b>			<b>7.2x</b>	<b>6.7x</b>	<b>5.9x</b>
<b>Maximo</b>			<b>10.4x</b>	<b>9.8x</b>	<b>10.2x</b>
<b>Transmisión y Distribución</b>					
Aguas Andina	Chile	3,644	10.9x	10.4x	9.6x
ISA	Colombia	3,485	7.8x	5.4x	4.9x
EEB	Colombia	5,674	9.7x	9.7x	9.4x
Luz del Sur	Peru	1,640	9.3x	8.9x	8.3x
Edelnor Peru	Peru	1,104	7.3x	6.5x	6.2x
<b>Promedio</b>			<b>9.0x</b>	<b>8.2x</b>	<b>7.7x</b>
<b>Mediana</b>			<b>9.3x</b>	<b>8.9x</b>	<b>8.3x</b>
<b>Minimo</b>			<b>7.3x</b>	<b>5.4x</b>	<b>4.9x</b>
<b>Maximo</b>			<b>10.9x</b>	<b>10.4x</b>	<b>9.6x</b>

## Trading Multiples - Brasil

Nuestro análisis considera el uso de trading multiples solo como método de verificación complementario respecto de los valores obtenidos a través de DCF

Los multiples aqui presentados se calcularon a través de la división del Valor Empresa de las compañías al día 21/07/2016 respecto de la estimación de consenso de los analistas de mercado para los EBITDAs proyectados en cada período

Las muestras de empresas comparables para el calculo de los multiples se ajusto por criterios de liquidez, tipo de industria, mercado y cobertura de analistas de Equity Research

Brasil Empresa	País	Capitalización Bursatil USD M	VE/Ebitda 2016 E	VE/Ebitda 2017 E	VE/Ebitda 2018 E
<b>Generación</b>					
Tractebel	Brasil	8,316	8.1x	7.0x	6.6x
CESP	Brasil	1,418	5.5x	5.5x	5.6x
AES Tiete	Brasil	1,826	6.6x	5.7x	5.3x
CPFL En. Ren.	Brasil	1,743	9.5x	7.8x	7.1x
Electrobras	Brasil	6,801	N.M	8.5x	5.3x
Promedio			7.4x	6.9x	6.0x
Mediana			7.4x	7.0x	5.6x
Minimo			5.5x	5.5x	5.3x
Maximo			9.5x	8.5x	7.1x
<b>Transmisión</b>					
Tacsa	Brasil	2,400	6.7x	7.1x	7.7x
Promedio			6.7x	7.1x	7.7x
Mediana			6.7x	7.1x	7.7x
Minimo			6.7x	7.1x	7.7x
Maximo			6.7x	7.1x	7.7x
<b>Distribución</b>					
Electropaulo	Brasil	1,132	6.1x	5.1x	3.9x
EQUATORIAL	Brasil	3,041	9.6x	8.0x	6.7x
GEMIG	Brasil	3,432	6.7x	6.5x	5.7x
Copel	Brasil	2,318	5.6x	4.7x	4.3x
EDP Energias	Brasil	2,694	6.7x	6.5x	6.0x
Light	Brasil	901	6.1x	5.3x	4.5x
Promedio			6.8x	6.0x	5.2x
Mediana			6.4x	5.9x	5.1x
Minimo			5.6x	4.7x	3.9x
Maximo			9.6x	8.0x	6.7x

## Trading Multiples - Argentina

*Dada la restringida muestra de empresas que presentan cierta liquidez y cobertura de analistas de Equity Research, para el caso de Argentina se considera un solo promedio para las empresas de Generación, Transmisión y distribución*

Argentina					
Empresa	País	Capitalización Bursatil USD M	VE/Ebitda 2016 E	VE/Ebitda 2017 E	VE/Ebitda 2018 E
<b>Generación - Transmisión - Distribución</b>					
Transener	Argentina	106	3.6x	2.5x	1.4x
EDENOR	Argentina	391	3.0x	1.6x	1.0x
Pampa Energía	Argentina	1,850	5.0x	3.8x	3.9x
<b>Promedio</b>			<b>3.9x</b>	<b>2.6x</b>	<b>2.1x</b>
<b>Mediana</b>			<b>3.6x</b>	<b>2.5x</b>	<b>1.4x</b>
<b>Mínimo</b>			<b>3.0x</b>	<b>1.6x</b>	<b>1.0x</b>
<b>Máximo</b>			<b>5.0x</b>	<b>3.8x</b>	<b>3.9x</b>

## Múltiplos de transacciones

	TARJET		Negocio	Fecha	Descripción Transacción		Vendedor	Implicito EV/EBITDA	
	Pais	Monto			% Adquirido	Comprador			
<b>MILA</b>	Chile	\$ 241	Gx	mar-2015	98%	Statkraft	Coperc / Ultratona	17,1x	
	Chile	\$ 728	Gx	mar-2014	50%	AES Gener	Colombia Gov.	11,1x <sup>(1)</sup>	
	Colombia	\$ 2.214	Gx	ene-2016	58%	Brookfield	IBERIA Holdings	11,9x	
	Perú	\$ 413	Gx	abr-2014	39%	Energis	accionistas via OPA	8,4x	
	Chile	\$ 2.825	Dx	oct-2014	97%	Gas Natural Fenosa	Ashmore Energy International	14,3x <sup>(2)</sup>	
<b>Brasil</b>	Chile	\$ 490	Dx	ene-2011	50%	Sempia Energy		9,0x	
	Perú	\$ 385	Dx	ene-2011	38%	Sempia Energy	AEL	6,6x	
	Brasil	\$ 113	Gx	dic-2014	50%	EDP	Eneva S.A.	3,7x	
	Brasil	\$ 650	Gx	jun-2013	49%	CEMIG	Petrobras	10,0x	
	Brasil	\$ 1.050	Fx	abr-2009	66%	Comig	Rede Eletrica Brasileira S.p.A.	7,0x	
<b>Argentina</b>	Brasil	\$ 181	Fx	sep-2008	95%	Comig	Brookfield	8,3x	
	Chile	\$ 535	Fx	jun-2006	50%	Interconexión Eléctrica S.A.		9,4x	
	Brasil	\$ 486	Dx	jun-2016	100%	CPFL Energia	AES Corp	7,2x	
	Argentina	\$ 50	Gx	mar-2017	25%	Endesa S.A.	CMF Energy	2,0x	
	Argentina	\$ 145	Gx	nov-2006	59%	Miguens/Bemberg/Besrill Lynch y otros	Total	6,9x	
<b>Resumen</b>	Argentina	\$ 54	Fx	jul-2007	53%	Enarsa y Electroingeniería	Petrobras	7,4x	
	Argentina	\$ 80	Dx	feb-2013	100%	servicios Eléctricos Norte BA S.L	Pampa Energía	3,9x	
	Argentina	\$ 11	Dx	ene-2011	77%	Pampa Energía	AEL	4,7x	
	<b>Promedios EV/EBITDA transacciones</b>								
	Pais	Negocio	Media						
MILA	Gx <sup>(3)</sup>	10,5x							
MILA	Fx y Tx	10,0x							
BR	Gx	9,4x							
BR	Fx y Tx	8,2x							
AR	Gx	4,5x							
AR	Fx y Tx	5,2x							

Notas: (1) El múltiplo de la transacción de Guacolda se calculó eliminando del valor empresa una estimación de la deuda financiera relacionada a la ejecución de un proyecto de expansión aún no operado al momento de la transacción. (2) En el múltiplo de CGE se eliminó la deuda financiera neta del negocio de gas, se eliminó una estimación del valor económico de la participación de CGE en Gasco, y se eliminó el EBITDA del negocio de gas. (3) El múltiplo promedio para generación eléctrica a Pilmatueñen. Fuente: Thompson Reuters, Ebrais-ig, Ibores Martels, Providence Capital

# Agenda

## 1. Resumen ejecutivo

- ✓ Alcance del trabajo
- ✓ Limitaciones generales
- ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados

## 2. Descripción de la transacción

## 3. Descripción de las compañías

## 4. Metodología del trabajo

## 5. Valorización de las compañías

## 6. **Relación de canje de las acciones**

## 7. Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016

### Apéndices

Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades

Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma



## Cálculo de la Relación de Canje

- Considerando las proyecciones de los negocios operativos de las Sociedades, y sensibilizando moderadamente tasas de descuento (WACCs) y tasas de crecimiento de los flujos para el cálculo de los valores terminales (g), los valores económicos de los patrimonios de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas fluctuarían en un rango de aprox. un 14%-23% de variación entre un valor mínimo y el máximo. Sin embargo, la Relación de Canje resultante es muy poco sensible a la amplitud de ese rango (menos de 0,5% aprox. para Enersis Américas-Endesa Américas y 7,5% aprox. para Enersis Américas-Chilectra Américas)
- Si bien esta "baja variabilidad" podría dar confiabilidad a la Relación de Canje, ésta se sustenta, entre otros, en los siguientes supuestos: (i) que las condiciones económicas y regulatorias en los países se mantienen constantes en términos relativos; y, (ii) que el valor proporcional de los activos de distribución y generación también se mantiene constante, o sea que las percepciones de riesgo y perspectivas de crecimiento se mueven en magnitudes similares en ambas industrias.
- Adicionalmente, la Relación de Canje calculada en base a la sumatoria de los valores patrimoniales que se desprenden de los DCF de las compañías operativas y sin aplicar descuento por holding alguno, no estaría considerando que las Sociedades difieren en su cercanía con la generación de flujos (en las compañías operativas respectivas). Por ejemplo, Enersis Américas tiene participaciones directas en varias compañías operativas, pero por otro lado, tiene una serie de participaciones indirectas a través de su propiedad en las holding Endesa Américas y Chilectra Américas. Por otro lado, al no aplicar descuento holding alguno, tampoco se estaría considerando que existe una mayor complejidad relativa en la valorización de Enersis Américas respecto a Endesa Américas, que está dada por una mayor dispersión del valor económico patrimonial en un mayor número de empresas (ejemplo: Codensa, Edelnor, Dock Sud), las cuales aportan un valor significativo al total de Enersis Américas. En nuestro escenario base, hemos aplicado un descuento holding para Enersis Américas y Endesa Américas de 10% y 5%, respectivamente.
- El rango de la Relación de Canje se estimó sensibilizando distintas variables críticas que generan variaciones relativas en los distintos segmentos industriales (Dx, Gx), países y descuento holding. Este rango consideró un descuento holding para Enersis Américas entre 0% y 15%, siendo su diferencial con Endesa Américas entre 0% y 10%.



## Cálculo de la Relación de Canje

Sensibilización escenarios Relación de Canje	Descripción de los escenarios	Resultado participaciones en Enersis Fusionada			Relación de canje	
		Accionistas Enersis AM.	Minoritarios Endesa AM.	Minoritarios Chilectra AM.	Enersis- Endesa Am.	Enersis- Chilectra Am.
1	Descuento holding Enersis 15% y Endesa 5%.	84,0%	16,0%	0,1%	2,84	4,34
2	Waccs en Argentina bajan a 9%. No hay descuento holding.	85,9%	14,0%	0,1%	2,44	4,52
3	Aumento Wacc de negocio Dx en Colombia de 100 bps. No hay descuento holding.	85,1%	14,8%	0,1%	2,60	3,57
4	Cambio en crecimientos a perpetuidad. Brasil 1%. Argentina 2,2%. Colombia y Perú 3%. No hay descuento holding.	84,1%	15,8%	0,1%	2,81	3,83

Relación de Canje - acciones de Enersis por acciones de:  
(Rango en función de sensibilizaciones)

Endesa Américas		Chilectra Américas	
2,44	2,84	3,57	4,52
Bajo	Alto	Bajo	Alto

# Agenda

- 1. Resumen ejecutivo**
  - ✓ Alcance del trabajo
  - ✓ Limitaciones generales
  - ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados

- 2. Descripción de la transacción**

- 3. Descripción de las compañías**

- 4. Metodología del trabajo**

- 5. Valorización de las compañías**

- 6. Relación de canje de las acciones**

- 7. Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016**

## Apéndices

Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades

Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma

## Balance proforma



Activos	Energis Americas Consolidado (SVS) TM\$	Ajustes de fusión TM\$	Energis Americas Proforma Fusionado TM\$
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
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	-	-	-
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
<b>ACTIVOS CORRIENTES TOTALES</b>	<b>2.843.275.687</b>	-	<b>2.843.275.687</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros activos financieros no corrientes	609.738.969	-	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	-	-	-
Propiedad de inversión	-	-	-
Activos por impuestos diferidos	137.434.192	-	137.434.192
<b>TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>7.875.181.914</b>	-	<b>7.875.181.914</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>10.718.457.601</b>	-	<b>10.718.457.601</b>

# Balance proforma

	Enerjis Américas Consolidado (\$VS)		Enerjis Américas Proforma Fusionado	
	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>				
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	-	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
Provisiones por beneficios a los empleados corrientes	-	-	-	-
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
<b>PASIVOS CORRIENTES TOTALES</b>	<b>2,463,763,554</b>	<b>18,499,833</b>	-	<b>2,482,263,387</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>				
Otros pasivos financieros no corrientes	1,964,388,249	-	-	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	-	-	-	-
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
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>2,947,697,294</b>	-	-	<b>2,947,697,294</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>5,411,460,848</b>	<b>18,499,833</b>	-	<b>5,429,960,681</b>
Capital emitido	3,575,339,010	1,079,567,064	-	4,654,906,074
Ganancias acumuladas	2,148,192,728	-	-	2,148,192,728
Prima de emisión	-	-	-	-
Acciones propias en cartera	-	-	-	-
Otras participaciones en el patrimonio	-	-	-	-
Otras reservas	-	-	-	-
Efecto en Patrimonio por Puesta en equivalencia	(1,976,890,178)	(579,913,623)	-	(2,556,803,801)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>3,746,641,560</b>	<b>499,653,441</b>	-	<b>4,246,295,001</b>
Participaciones no controladoras	1,560,355,193	(518,153,274)	-	1,042,201,919
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>5,306,996,753</b>	<b>(18,499,833)</b>	-	<b>5,288,496,920</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>10,718,457,601</b>	-	-	<b>10,718,457,601</b>



## Balance proforma

Ajustes de fusión consideran los siguientes efectos:

1. Pasivos corrientes: corresponde al impuesto de M\$18.499.833 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. Su valor corresponde a la mejor estimación de la Administración. Este impuesto se devenga en Endesa Américas y Chilectra Américas, pero lo pagaría Enersis Américas como continuadora legal.
2. Capital emitido: corresponde al incremento de capital en Enersis Américas, sociedad continuadora, por la adquisición de los activos y pasivos de Chilectra Américas y Endesa Américas, que resultará de la fusión por incorporación de estas últimas en la primera. Dicho incremento de capital asciende a \$1.079.567.064.129 y es determinado en función del valor económico de los activos que se aportan.
3. Otras reservas: corresponde al reconocimiento de la diferencia entre el aumento de capital en Enersis Américas y el importe en libros de los intereses minoritarios que pasan a formar parte del capital social en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enersis Américas después de finalizada la fusión. La diferencia entre el valor de mercado de la contraprestación recibida o pagada y el monto por el cual se ajusta la participación no controladora es reconocida en el patrimonio neto atribuible a los propietarios de Enersis Américas.

Se detalla en:

	M\$
▪ Reservas por unificación de intereses	(561.413.790)
▪ Impuesto a pagar por transferencia de inversiones (Perú) (1)	(18.499.833)
▪ Total	<b>(579.913.623)</b>

(1) Corresponde al impuesto de M\$18.499.833 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. Su valor corresponde a la mejor estimación de la Administración. Este impuesto se devenga en Endesa Américas y Chilectra Américas, pero lo pagaría Enersis Américas como continuadora legal.

4. Participaciones no controladoras: corresponde al importe en libros de los intereses minoritarios que se convertirán en accionistas directos del capital social de Enersis Américas después de la fusión y el intercambio de acciones de Endesa Américas y Chilectra Américas por acciones de Enersis Américas. De acuerdo a los Estados Financieros Auditados de Enersis Américas al 30 de Junio de 2016, el valor libro de las participaciones no controladoras pertenecientes a los accionistas minoritarios que se incorporan en la fusión es el siguiente:

Empresa	% Propiedad	M\$
▪ Chilectra Américas	0,91%	4.915.104
▪ Endesa Américas	40,02%	513.238.170
▪ Total		<b>518.153.274</b>

# Agenda

1. **Resumen ejecutivo**
  - ✓ Alcance del trabajo
  - ✓ Limitaciones generales
  - ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados
2. **Descripción de la transacción**
3. **Descripción de las compañías**
4. **Metodología del trabajo**
5. **Valorización de las compañías**
6. **Relación de canje de las acciones**
7. **Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016**

## Apéndices

**Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades**

Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma

# Grupo Enersis Américas – Participaciones accionarias por actividad



		COMPañIA	ENERSIS AMERICAS	CHILECTRA AMERICAS	TOTAL POR ENERSIS AM	TOTAL DE TERCEROS
SOCIEDADES DE INVERSION	Chile	CHILECTRA UNIVERSUD		100,0%	99,1%	0,0%
	Argentina	EASA	0,0%	100,0%	60,0%	40,0%
		FDORVEST		86,1%	57,6%	35,5%
		SOUTHERN CONF	0,1%	99,9%	60,0%	40,0%
	Brasil	PAULSCORA UOCC SUD	27,3%	0,5%	57,1%	0,0%
		ESTRHEC	20,9%	37,1%	50,9%	5,8%
	Colombia	ENEL BRASIL	39,1%	5,4%	84,4%	15,0%
		INVERSORA COBENSA	39,0%	61,0%	48,4%	0,0%
		GENERANDES PERU	83,9%	30,2%	75,6%	24,4%
		INVERSIONES DISTRITUMA	100,0%	0,0%	93,7%	0,0%
Peru	GENERALIMA	100,0%		100,0%	0,0%	
	CARGOLANCO	100,0%		100,0%	0,0%	
	VERACRUZ	100,0%		100,0%	0,0%	
GENERACION	Argentina	ENERSIS COSTANERA	75,7%		45,4%	30,2%
		HIDROELECTRICA EL CHOCON	68,6%		39,2%	26,2%
		CENTRAL DE Y SUD	80,3%		40,3%	0,0%
		TERM. MANUEL BELGRANO	0,6%	16,4%	10,4%	6,5%
		TERM. JOSE DE SAN MARTIN	2,6%	22,7%	10,4%	6,5%
		VALLIA DE OBRIGADO	39,3%		16,2%	5,1%
		CACHUBIRA	50,9%		34,2%	14,9%
		EST. FORJUEZA	37,1%		34,4%	15,0%
		ELICAPAZEREA NOVA	50,9%		34,3%	15,0%
		E-PMODELO I	0,5%	0,4%	0,8%	0,3%
	Colombia	E-PMODELO II	21,6%	0,1%	0,8%	0,1%
		ENGENSA	21,1%	26,9%	37,7%	30,8%
	Peru	E-JOSE	16,3%	62,5%	58,6%	25,0%
		CHINANGO	56,5%	50,0%	46,9%	20,0%
		E-PIURA	37,6%		95,5%	0,0%
DISTRIBUCION	Argentina	ENERSIS	34,1%		71,6%	0,5%
		SACMI	18,8%	17,0%	35,8%	0,3%
	Brasil	ARPLA	45,3%	36,7%	92,0%	7,3%
		COBCE	45,2%	6,6%	64,0%	8,8%
	Colombia	COBENSA	39,1%	9,4%	48,4%	0,1%
		DECA	19,2%	4,6%	23,7%	0,0%
		REC	15,8%	3,8%	19,5%	0,0%
Peru	EDELNOR	60,1%	15,6%	75,5%	0,1%	
	CTM	50,9%	11,3%	64,4%	15,0%	
Argentina	ISA	50,3%	11,3%	84,4%	15,0%	
	YACHEC	22,2%		22,2%	0,0%	
Brasil	GER	50,9%	37,1%	84,4%	15,0%	
	CEMSA	55,0%	45,0%	82,0%	18,0%	
Colombia	ENERSIS	50,3%	37,1%	84,4%	15,0%	
	ENGENSA	21,6%	26,9%	37,7%	10,8%	
Colombia	PORT. GEORGE CAMARERA	22,4%	25,5%	35,2%	10,2%	

Participación indirecta a través de las siguientes sociedades:

En Chile: ENERSIS UNIVERSUD S.A.

En Colombia:

ENERSIS AMERICAS S.A.S.

# Grupo Enersis Américas – Participaciones accionarias por país

	COMPañIA	ENERSIS AMERICAS	ENDESA AMERICAS	CHIECTRA AMERICAS	TOTAL POR ENERSIS AMI	TOTAL DE TERCEROS		
ARGENTINA	Soc. Inversión	EANA	0,0%	100,0%	60,0%	40,0%		
		HIDROFIVEST	0,1%	96,1%		57,6%	38,5%	
		SOUTHBERG COME	57,1%	39,9%		60,0%	40,0%	
	Generación	INVESTORA DOCK SUD	7,2%		23,4%	50,9%	0,6%	
		ENERSIS COSTANERA		75,7%		45,4%	30,3%	
		HEBROELÉCTRICA EL CHOCÓN	50,3%	65,4%		39,2%	26,2%	
		CENTRAL DOCK SUD	0,6%	16,4%		10,4%	6,5%	
		HEBROELÉCTRICA BELGRANO	2,6%	22,7%		10,4%	6,5%	
		HEBROELÉCTRICA DE SAN MARTÍN	37,6%	0,5%	34,1%	16,2%	9,1%	
		VALLE DE OBUGADO	13,8%	0,3%	17,0%	35,8%	0,3%	
Distribución	EDESUR	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%		
	SACME	2,2%	55,4%		32,0%	16,0%		
Transmisión	CEM							
	UESA							
Comm. y Servicios	YACHEC							
	CEMESA							
BRASIL	Soc. Inversión	FUEL BRASIL	50,0%	37,1%	11,3%	38,4%	15,6%	
		CACHIBRA	50,8%	37,0%	11,2%	84,2%	14,9%	
	Generación	CS1-FORTALEZA	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%	
		SOHCAFAZ/IBIRANNOVA	0,3%	37,1%	11,3%	84,3%	15,0%	
	Distribución	LGP MODELO I	0,3%	0,4%	0,1%	0,3%	0,1%	
		LGP MARSELG-H	0,3%	0,4%	0,1%	0,3%	0,1%	
	Transmisión	AGRAPA	45,1%	37,4%	36,7%	9,2,0%	7,3%	
		COBICE	45,2%	21,9%	6,6%	64,9%	8,5%	
	Comm. y Servicios	CEPR	50,0%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%	
		ENBRASIL	50,9%	37,1%	11,3%	84,4%	15,0%	
COLOMBIA	Soc. Inversión	INVESTORA COLOMBIA	39,1%		0,4%	48,4%	0,1%	
		EMGESA	21,6%	26,9%		37,7%	30,8%	
	Distribución	CODENSA	39,1%		0,4%	48,4%	0,1%	
		DECA	19,2%		4,6%	23,7%	0,0%	
	Comm. y Servicios	EC	15,3%		3,8%	19,5%	0,0%	
		EMGESA PANAMA	21,6%	26,9%		37,7%	30,8%	
	Infraestructura	PORT. CENTRAL CARTAGENA	27,4%	24,5%	0,5%	33,2%	10,2%	
		GENERADORES PERU	31,0%	61,0%		75,6%	24,4%	
	PERU	Soc. Inversión	AMERSONE'S DISTRIBUIM	62,9%		99,7%	0,3%	0,0%
			SERIBALIMÁ	100,0%		100,0%	100,0%	0,0%
Generación		CABO BLANCO	100,0%		100,0%	100,0%	0,0%	
		VERACRUZ	31,1%	62,5%		58,6%	25,0%	
Distribución		EL MIRA	56,5%	50,0%		46,9%	20,0%	
	EELNOR	63,1%		15,6%	96,5%	0,9%		

Participación indirecta a través de las siguientes sociedades:

- Uruguay: ENERSIS URUGUAY S.A.
- Paraguay: ENERSIS PARAGUAY S.A.
- Brasil: ENERSIS BRASIL S.A.
- Colombia: ENERSIS COLOMBIA S.A.
- Perú: ENERSIS PERU S.A.
- Chile: ENERSIS CHILE S.A.
- Argentina: ENERSIS ARGENTINA S.A.
- Costa Rica: ENERSIS COSTA RICA S.A.
- El Salvador: ENERSIS EL SALVADOR S.A.
- Honduras: ENERSIS HONDURAS S.A.
- Nicaragua: ENERSIS NICARAGUA S.A.
- Panamá: ENERSIS PANAMA S.A.
- Venezuela: ENERSIS VENEZUELA S.A.
- Paraguay: ENERSIS PARAGUAY S.A.
- Uruguay: ENERSIS URUGUAY S.A.
- Brasil: ENERSIS BRASIL S.A.
- Colombia: ENERSIS COLOMBIA S.A.
- Perú: ENERSIS PERU S.A.
- Chile: ENERSIS CHILE S.A.
- Argentina: ENERSIS ARGENTINA S.A.
- Costa Rica: ENERSIS COSTA RICA S.A.
- El Salvador: ENERSIS EL SALVADOR S.A.
- Honduras: ENERSIS HONDURAS S.A.
- Nicaragua: ENERSIS NICARAGUA S.A.
- Panamá: ENERSIS PANAMA S.A.
- Venezuela: ENERSIS VENEZUELA S.A.

# Agenda

1. **Resumen ejecutivo**
  - ✓ Alcance del trabajo
  - ✓ Limitaciones generales
  - ✓ Antecedentes y procedimientos aplicados
2. **Descripción de la transacción**
3. **Descripción de las compañías**
4. **Metodología del trabajo**
5. **Valorización de las compañías**
6. **Relación de canje de las acciones**
7. **Balance Proforma Fusión al 30 de Junio 2016**

## Apéndices

Apéndice 1: Participaciones directas e indirectas de las Sociedades

Apéndice 2: Planilla de consolidación proforma

# Planilla de Consolidación 30 de Junio 2016

ENERGIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES - Estados de Situación Financiera Consolidados Proforma, clasificado al 30 de junio de 2016  
 (En miles de pesos chilenos)

ACTIVOS	ENERGIS AMERICAS Consolidado Histórico	Desconsolidación de Chilectra Americas, Energis Americas y ajustes de consolidación	ENERGIS AMERICAS Combinado	Chilectra Americas Consolidado	Enerjis Americas Consolidado	Ajustes de consolidación	Enerjis Americas Consolidado Histórico
	M\$ (1)	M\$ (2)	M\$ (3)	M\$ (4)	M\$ (5)	M\$ (6)	M\$ (7)
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>							
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.113.569.619	(133.223.343)	980.345.276	19.585.660	113.637.683	-	1.113.569.619
Otros activos financieros corrientes	1.42.620.909	(3.351.615)	139.269.294	20.685	3.330.959	-	1,42,620,909
Otros activos no financieros corrientes	89.840.199	(8.182.421)	81.657.778	-	8.182.421	-	89,840,199
Cuentas comerciales por cobrar y otros cuentas por cobrar corrientes	1.189.121.678	(228.346.902)	960.774.776	25.417	228.027.444	284.041	1,189,121,678
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	144.502.911	53.209.545	197.712.456	16.145.750	66.707.642	(136.062.957)	144,502,911
Inventarios corrientes	75.887.505	(27.095.115)	48.802.390	-	27.095.115	-	75,887,505
Activos biológicos corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Activos por impuestos corrientes	87.722.866	(3.044.045)	84.678.821	1.557.509	1.486.535	-	87,722,866
<b>Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios</b>	<b>2.843.275.687</b>	<b>(350.033.896)</b>	<b>2.493.241.791</b>	<b>37.334.932</b>	<b>448.467.800</b>	<b>(135.768.896)</b>	<b>2.843.275.687</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES TOTALES</b>	<b>2.843.275.687</b>	<b>(350.033.896)</b>	<b>2.493.241.791</b>	<b>37.334.932</b>	<b>448.467.800</b>	<b>(135.768.896)</b>	<b>2.843.275.687</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>							
Otros activos financieros no corrientes	609.738.959	(1.491.012)	608.247.957	-	1.491.012	-	609,738,959
Otros activos no financieros no corrientes	88.622.505	(1.130.885)	87.491.610	-	1.130.885	-	88,622,505
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	350.128.581	(218.201.571)	131.926.990	-	218.201.571	-	350,128,581
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	270.698	-	270.698	-	-	-	270,698
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	31.241.693	1.587.466.011	1.618.707.704	504.243.419	534.850.522	(2.626.558.952)	31,241,693
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.153.454.168	(31.531.661)	1.121.922.507	-	31.531.661	-	1,153,454,168
Plusvalía	479.483.670	(264.848.570)	214.635.100	-	98.566.275	168.282.285	479,483,670
Propiedades, planta y equipo	5.024.807.458	(2.632.392.915)	2.392.414.543	-	2.632.392.915	-	5,024,807,458
Activos biológicos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad de inversión	-	-	-	-	-	-	-
Activos por impuestos diferidos	137.434.192	(5.792.255)	121.641.937	60.469	15.731.766	-	137,434,192
<b>TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>7.875.181.314</b>	<b>(1.577.922.868)</b>	<b>6.297.258.046</b>	<b>504.303.908</b>	<b>3.531.896.617</b>	<b>(2.458.277.667)</b>	<b>7.875.181.314</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>10.718.457.001</b>	<b>(1.927.956.764)</b>	<b>8.790.500.837</b>	<b>541.638.800</b>	<b>3.980.364.417</b>	<b>(2.694.046.563)</b>	<b>10.718.457.001</b>

# Planilla de Consolidación 30 de Junio 2016

ENERSIS AMERICAS S.A. Y SOCIEDADES FILIALES - Estados de Situación Financiera Consolidados Proforma, clasificado al 30 de junio de 2016  
(En miles de pesos chilenos)

	PATRIMONIO Y PASIVOS						
	Enersis América Consolidado Histórico	Miles Descontabilización de Chileña Américas, Enersis Américas y ajustes de consolidación	Enersis Américas Combinado	Chileña América Consolidado	Enersis Américas Consolidado	Ajustes de consolidación	Enersis América Consolidado Histórico
	M\$ (1)	M\$ (2)	M\$ (3)	M\$ (4)	M\$ (5)	M\$ (6)	M\$ (7)
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>							
Otros pasivos financieros corrientes	819.420.506	(250.675.372)	568.745.134	369.761	250.285.511	-	819.420.506
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	1.396.855.255	(266.343.809)	1.128.511.446	205.621	268.138.188	-	1.396.855.255
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	40.131.196	70.221.572	110.352.768	549.710	59.695.554	(130.466.836)	40.131.196
Otras provisiones corrientes	103.068.360	(41.732.172)	61.336.188	3.595	41.728.577	-	103.068.360
Pasivos por impuestos corrientes	68.957.984	(43.354.451)	25.603.533	-	43.364.451	-	68.957.984
Otros pasivos no financieros corrientes	35.420.253	(1.205.926)	33.613.327	-	1.806.926	-	35.420.253
<b>Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluídos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta</b>	<b>2.463.763.554</b>	<b>(635.701.458)</b>	<b>1.928.062.396</b>	<b>1.148.687</b>	<b>665.019.307</b>	<b>(130.466.836)</b>	<b>2.463.763.554</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES TOTALES</b>	<b>2.463.763.554</b>	<b>(635.701.458)</b>	<b>1.928.062.396</b>	<b>1.148.687</b>	<b>665.019.307</b>	<b>(130.466.836)</b>	<b>2.463.763.554</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>							
Otros pasivos financieros no corrientes	1.964.368.249	(925.445.179)	1.038.943.070	-	925.445.179	-	1.964.368.249
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes	293.476.435	(35.368.432)	258.080.003	-	35.368.432	-	293.476.435
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	-	5.302.060	5.302.060	-	-	(5.302.060)	-
Otras provisiones no corrientes	237.782.799	(68.871.199)	178.911.600	-	58.871.199	-	237.782.799
Pasivo por impuestos diferidos	226.690.740	(150.992.120)	75.707.620	-	150.982.120	-	226.690.740
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	206.274.254	(22.515.863)	183.758.391	-	22.515.863	-	206.274.254
Otros pasivos no financieros no corrientes	19.085.817	(17.730.977)	1.354.840	-	17.730.977	-	19.085.817
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>2.947.697.294</b>	<b>(1.205.839.710)</b>	<b>1.742.057.584</b>	<b>-</b>	<b>1.210.941.770</b>	<b>(5.302.060)</b>	<b>2.947.697.294</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>5.411.460.848</b>	<b>(1.741.340.868)</b>	<b>3.670.119.980</b>	<b>1.148.687</b>	<b>1.875.961.077</b>	<b>(135.768.896)</b>	<b>5.411.460.848</b>
<b>PATRIMONIO</b>							
Capital emitido	3.575.339.010	-	3.575.339.010	137.790.702	778.935.764	(916.727.466)	3.575.339.010
Ganancias acumuladas	2.148.192.728	-	2.148.192.728	530.028.911	1.329.144.560	(1.859.173.471)	2.148.192.728
Prima de emisión	-	-	-	212.082	120.497.965	(120.709.147)	-
Otras reservas	(1.975.890.176)	-	(1.975.890.176)	(127.541.482)	(946.124.191)	1.073.665.673	(1.975.890.176)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>3.746.641.560</b>	<b>-</b>	<b>3.746.641.560</b>	<b>540.490.213</b>	<b>1.282.454.198</b>	<b>(1.822.944.411)</b>	<b>3.746.641.560</b>
Participaciones de controladoras	1.560.365.193	(166.615.896)	1.373.739.297	-	821.949.142	(635.333.246)	1.560.365.193
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>5.306.996.753</b>	<b>(166.615.896)</b>	<b>5.120.380.857</b>	<b>540.490.213</b>	<b>2.104.403.340</b>	<b>(2.458.277.657)</b>	<b>5.306.996.753</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>10.718.457.601</b>	<b>(1.927.956.764)</b>	<b>8.790.500.837</b>	<b>541.638.900</b>	<b>3.980.364.417</b>	<b>(2.594.046.553)</b>	<b>10.718.457.601</b>

## Planilla de Consolidación 30 de Junio 2016

La Planilla de Consolidación considera:

- (1) Enersis Américas histórico (SVS): Corresponde a la información financiera histórica consolidada de Enersis Américas S.A. y filiales que ha sido auditada y presentada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) al 30 de Junio de 2016.
- (2) Menos: Desconsolidación de Chilectra Américas, Endesa Américas y ajustes de consolidación Corresponde a la desconsolidación de los Grupos Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A. al 30 de Junio de 2016, incluyendo los ajustes de consolidación asociados a dichos grupos.
- (3) Enersis Américas "combinado": Representa la consolidación de Enersis Américas individual con sus filiales Grupo Distritima, Grupo Enel Brasil, Grupo Codensa, Grupo Doek Sud, Grupo Caboblanco, Edesur, Generalima, Censa y Compañía Eléctrica Veracruz S.A. más la puesta en equivalencia sobre la participación patrimonial en Grupo Chilectra Américas, Grupo Endesa Américas, Grupo Generandes Perú y Grupo Engesa.
- (4) Chilectra Américas Consolidado: Corresponde a la información financiera consolidada de Chilectra Américas S.A. y filiales que ha sido auditada y presentada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) al 30 de Junio de 2016.
- (5) Endesa Américas Consolidado: Corresponde a la información financiera consolidada de Endesa Américas S.A. y filiales que ha sido auditada y presentada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) al 30 de Junio de 2016.
- (6) Ajustes de consolidación
  - (i) refleja la eliminación de los saldos intercompañías de Enersis Américas Combinado con los Grupos Chilectra Américas S.A. y Endesa Américas S.A.
  - (ii) refleja la eliminación de los saldos de inversiones puestas en equivalencia sobre compañías consolidadas en Grupo Enersis Américas, reportados por Chilectra Américas y Endesa Américas al 30 de Junio de 2016 más la eliminación de la puesta en equivalencia de las participaciones de Enersis Américas sobre Grupo Chilectra Américas, Grupo Endesa Américas, Grupo Generandes Perú y Grupo Engesa.
  - (iii) refleja la reclasificación de Fondos de comercio sobre compañías consolidadas en Grupo Enersis Américas, pero que en Chilectra Américas y Endesa Américas fueron reconocidos como mayor valor de las Inversiones puestas en equivalencia.
  - (iv) refleja la eliminación de los patrimonios consolidados de Grupo Chilectra Américas y Grupo Endesa Américas.
  - (v) refleja el reconocimiento de las participaciones minoritarias del Grupo Enersis Américas sobre los patrimonios consolidados de Chilectra Américas y Endesa Américas netos de las participaciones minoritarias directas de Enersis Américas.
- (7) Enersis Américas Consolidado (SVS): Corresponde a la información financiera histórica consolidada de Enersis Américas S.A. y filiales que ha sido auditada y presentada a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) al 30 de Junio de 2016. (ídem punto 1).