
Anexo al Informe Pericial preparado por Oscar Molina H.

Anexo A: Valorización Económica y Relación de Canje Operación ELQUI

Alcance del Trabajo

De acuerdo a lo informado al Perito por *Enel Chile S.A.* (“Enel Chile” o la “Compañía”) y lo señalado en el Hecho Esencial de fecha 25 de agosto de 2017, Enel Chile decidió iniciar el análisis de una posible reorganización societaria (la “Reorganización”) para incorporar, a través de una fusión por absorción con *Enel Green Power Latin América Limitada* (“EGPL”), los activos de generación de energía renovable no convencional que ésta posee en Chile (la “Fusión”). Esta Fusión estaría condicionada a la declaración de éxito de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (“OPA”) que Enel Chile realizaría en forma paralela para adquirir hasta el 100% de las acciones emitidas por su filial *Enel Generación Chile S.A.* (“EGC”) que sean propiedad de los accionistas minoritarios. La condición para declarar el éxito de la OPA sería que Enel Chile alcance un porcentaje superior al 75% de la propiedad de EGC.

De conformidad a la legislación aplicable sobre sociedades anónimas, las operaciones de fusión deben ser aprobadas por las Juntas de Accionistas de cada una de las compañías involucradas.

De esta forma, para efectos de proceder a la ejecución de la Fusión, y en atención a lo establecido en el artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas y en la Norma de Carácter General N°30 de la Superintendencia de Valores y Seguros (la “SVS”), el Directorio de Enel Chile designó como perito independiente a Oscar Fernando Molina Henríquez, chileno, casado, ingeniero civil industrial, cédula de identidad N°9.618.608-8 (el “Perito”), para que emita un informe sobre el valor de las sociedades que se fusionarían, y sobre la relación de canje de las acciones o derechos sociales correspondientes (el “Informe Pericial”).

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 Enel Chile, así como en información pública disponible. El Perito, apoyado por la firma de asesorías Bansud Capital, no ha realizado una investigación independiente o verificación de la información recibida, por lo que ni el Perito ni Bansud Capital asumen responsabilidad por la verificación de la integridad y veracidad de la información provista por la Compañía, ni de la información pública utilizada en los análisis y conclusiones del Informe Pericial. Por esta razón, ni el Perito ni Bansud Capital asumen responsabilidad alguna por errores u omisiones que pudieren existir en la información recibida, ni por los análisis y conclusiones que se deriven directa o indirectamente de tales errores.

El Informe Pericial, junto a su anexo, se presenta simultáneamente en dos formatos: un original en español y una copia en inglés.

Limitaciones Generales

Este Informe Pericial fue preparado para ser usado exclusivamente por el Directorio y los accionistas de Enel Chile, como parte del análisis de la posible Fusión, y por lo tanto, debe ser usado exclusivamente en dicho contexto, no pudiendo ser utilizado para otro fin. El Informe Pericial no constituye una recomendación, expresa o tácita, al Directorio de Enel Chile respecto de la conveniencia para decidir acerca de la Fusión y/o la Reorganización.

En la confección del presente Informe Pericial no se asume obligación o responsabilidad alguna por los eventuales resultados o consecuencias de la Reorganización o de su no realización.

Para efectos de la realización de este análisis y las posteriores conclusiones contenidas en el presente Informe Pericial, hemos tenido a nuestro haber información que fue entregada por escrito 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 de cada compañía, respecto de los resultados esperados en el futuro.

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 Enel Chile, este Informe Pericial incluye: (i) el valor estimado del patrimonio de Enel Chile y EGPL que eventualmente se fusionarían y, (ii) la estimación de la respectiva Relación de Canje de acciones que se llevaría a cabo según la Fusión.

De acuerdo con el encargo efectuado por la Compañía y teniendo en consideración que ni los términos y condiciones ni el resultado de la OPA son conocidos a esta fecha, es importante destacar que el presente Informe Pericial no considera ni se pronuncia respecto de los efectos que la OPA tendría en la valorización de Enel Chile ni en la Razón de Canje.

Finalmente, hacemos presente que no se nos ha solicitado, ni tampoco hemos 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.

Antecedentes y Procedimientos Aplicados

En el proceso de análisis y evaluación, se utilizó tanto información privada confidencial provista por la Compañía a través de sus ejecutivos, como así también información obtenida de bases de datos privadas a las que Bansud Capital tiene acceso. Adicionalmente se consideró información pública obtenida tanto de medios escritos como electrónicos vía internet.

La información de las Sociedades estuvo disponible a través de un data room virtual de Intralinks Inc. (el "Data Room") e incluyó, entre otros:

- Estados financieros históricos de las Sociedades y sus principales filiales.
- Presentaciones elaboradas por la administración de la Compañía respecto de Enel Generación Chile ("EGC"), Enel Distribución Chile ("EDC"), Enel Chile y EGPL.
- Proyecciones financieras para el período 2017-2022 de EGC y filiales, EDC, Enel Chile y EGPL, incluyendo balances, estados de resultados, inversiones de expansión y mantenimiento, y principales cuentas de capital de trabajo, entre otros.
- Proyecciones de las principales variables operacionales de EGC, EDC y EGPL, incluyendo precios y cantidades que componen los principales ingresos, entre otros. En el caso de EGC y EGPL, dichas proyecciones cubren el período de 2017-2045.
- Estimaciones de las inversiones que se espera realizará EGC, EDC, Enel Chile y EGPL en el mediano y largo plazo.
- Estados financieros auditados al 30 de septiembre de 2017 de EGC, EDC, Enel Chile y EGPL.
- Informe DD legal de Carey.
- Informe DD técnico de DNV GL.

Se sostuvieron también reuniones con la administración de EGC, EDC, Enel Chile y EGPL, y se dispuso espacio para hacer preguntas y recibir respuestas de manera electrónica a través de Intralinks Inc.

Además, se tuvo acceso a Información de otras fuentes propietarias y públicas, incluyendo:

- Información estadística, precios de mercados, informes de bancos de inversión e información de empresas comparables obtenidos de Bloomberg.
- Información operacional obtenida de la página web del Coordinador Eléctrico Nacional.
- Noticias en general obtenidas en la web.

Tabla de Contenido

	Página
1 Resumen Ejecutivo	6
2 Descripción de la Potencial Transacción	8
3 Metodología de Valorización	13
4 Valorización Enel Chile y EGPL	19
5 Relación de Canje Enel Chile – EGPL	23
6 Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre 2017	26

ANEXOS

A Cálculo del Beta	29
B Múltiplos Empresas Comparables	33
C Múltiplos de Transacciones	37



1. Resumen Ejecutivo

Resumen Ejecutivo

- Enel Chile ha propuesto realizar una reorganización societaria que incluye una fusión con EGPL, la cual permitiría incorporar los activos de generación de energía renovable que ésta posee en Chile. La fusión estaría condicionada a la declaración de éxito de una OPA para adquirir hasta el 100% de las acciones de EGC
- Como parte del proceso de análisis de la posible fusión de Enel Chile y EGPL, el Directorio de la Compañía nombró a Oscar Fernando Molina Henríquez como perito independiente para emitir un Informe Pericial respecto del valor de las entidades que se fusionarían y la relación de canje de las acciones o derechos sociales correspondientes
- Para valorizar las entidades que se fusionarían se realizó un análisis por suma de partes, desarrollando valorizaciones separadas para cada una de las sociedades a nivel individual, como así también de sus principales filiales. La principal metodología de valorización utilizada fue la de Flujos de Caja Descontados, cuyos resultados fueron corroborados con valorizaciones por múltiplos de empresas comparables que cotizan en bolsa y por múltiplos de transacciones
- De acuerdo a los resultados de los análisis realizados, el valor económico del 100% del patrimonio de Enel Chile estaría en el rango de US\$6.700 millones y US\$7.300 millones⁽¹⁾, mientras que el 100% del patrimonio de EGPL estaría en el rango de US\$1.480 millones y US\$1.680 millones
 - Cabe destacar que el rango de valor de Enel Chile antes indicado no contempla descuento por valorización de holding⁽²⁾
- Como consecuencia de las valorizaciones obtenidas para el patrimonio de Enel Chile y EGPL, la razón de canje de acciones en la fusión, en el caso base, sería de 13,4x acciones de Enel Chile por acción de EGPL
- Adicionalmente, se realizó un análisis de sensibilidad en la razón de canje respecto de variaciones en la valorización de Enel Chile por la incorporación de un descuento de holding y respecto de la valorización de EGPL, resultando un rango entre 12,5x y 15,8x acciones de Enel Chile por acción de EGPL

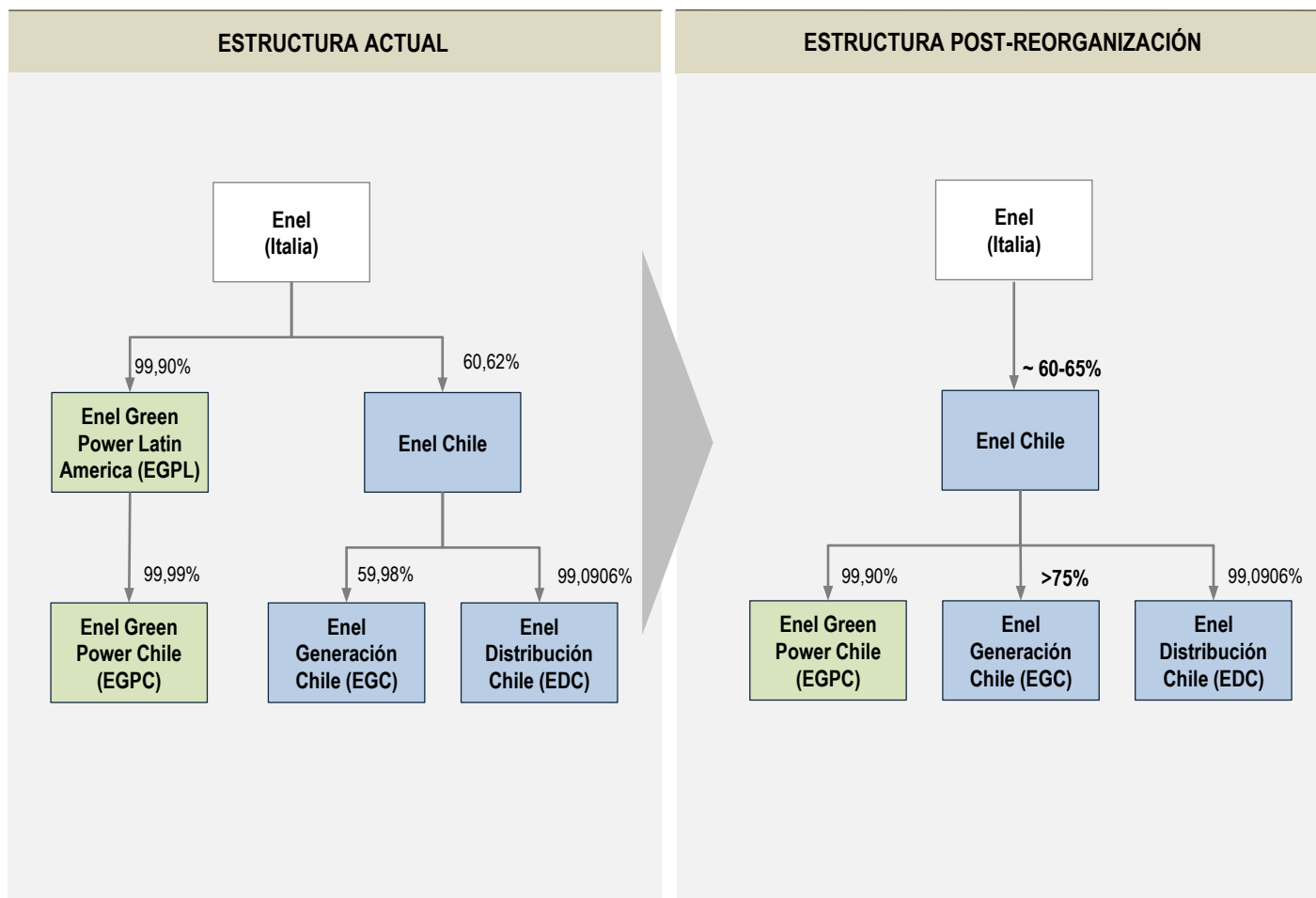


2. Descripción de la Potencial Transacción

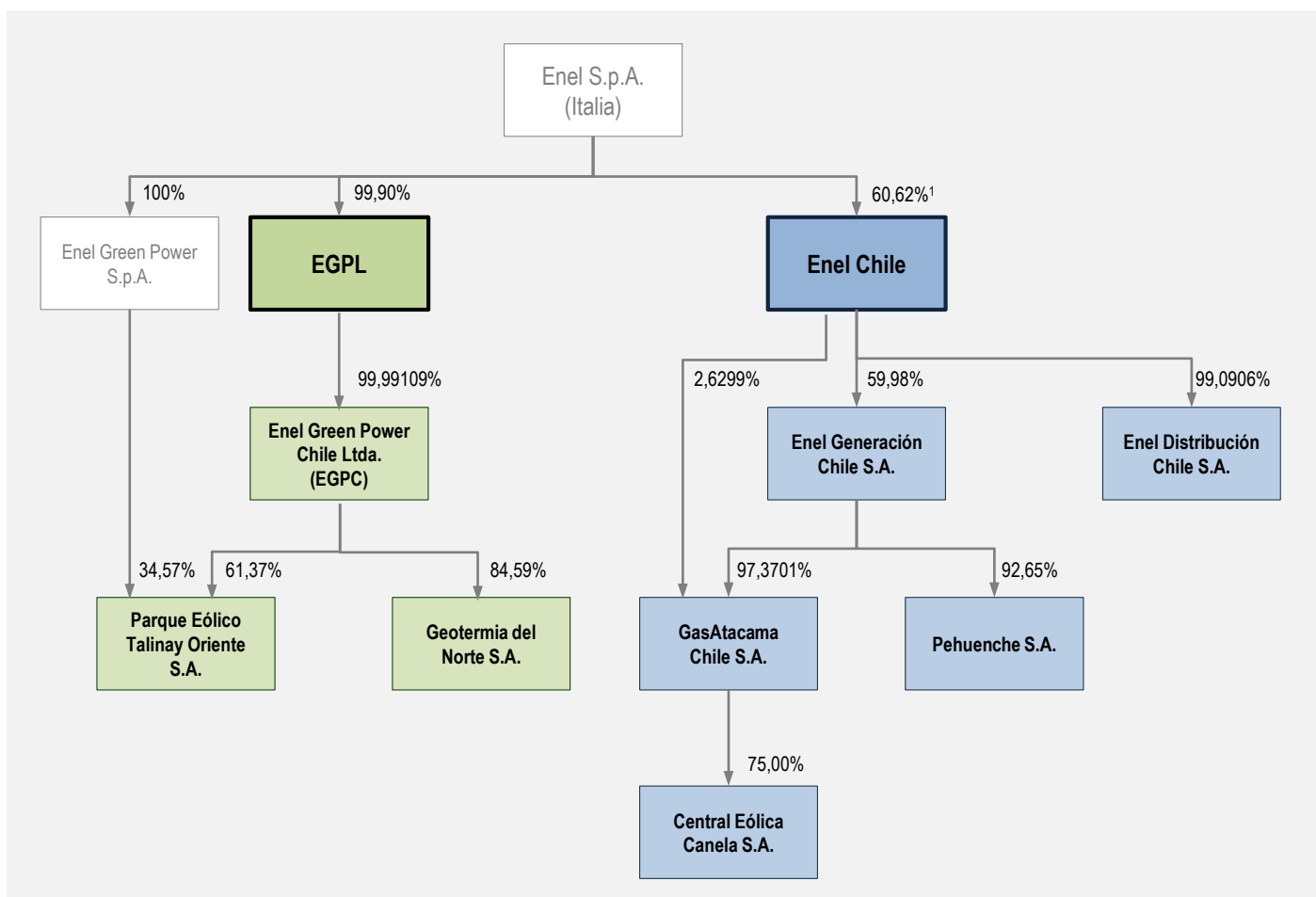
Reorganización Societaria Propuesta

- Enel Chile ha propuesto a su accionista controlador, Enel SpA, llevar a cabo una reorganización societaria mediante la cual Enel Chile incorpore, a través de una fusión por absorción con EGPL, los activos de generación de energía renovable no convencional (“ERNC”) que ésta posee en Chile
- La Fusión propuesta estaría condicionada a la declaración de éxito de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (“OPA”) a ser realizada por Enel Chile, para adquirir hasta el 100% de las acciones de EGC. La OPA estaría sujeta a: (i) que Enel Chile alcance una participación en EGC superior a 75% y (ii) que se logre la aprobación de una modificación de los estatutos sociales de EGC, tal que dicha sociedad deje de estar sujeta al Título XII del D.L. 3.500 de 1980 y los límites de concentración accionaria que este Decreto establece
- A través de una carta enviada a Enel Chile el día 25 de agosto de 2017, Enel SpA, accionista controlador de Enel Chile, estableció que para poder gozar de su respaldo, la reorganización societaria deberá cumplir adicionalmente las siguientes condiciones:
 - Que la operación se lleve a cabo en términos de mercado
 - Que se obtenga un incremento del beneficio neto atribuible por acción de Enel Chile
 - Que Enel SpA mantenga al final del proceso una participación en Enel Chile similar a la actual, sin perder su condición de controlador dentro del límite estatutario de concentración máxima accionaria de un 65%

Esquema Simplificado Reorganización Propuesta



Estructura de Enel Chile y Enel Green Power Latin America




(1) Propiedad indirecta a través de las sociedades Enel Latinoamérica S.A. y Enel Iberoamérica S.R.L.

Principales Características Operacionales por Compañía

		GENERACIÓN					
	Principales Tecnologías	Capacidad 2016 (MW)	Generación 2016 (GWh/año)	Factor de Planta 2016	Capacidad Largo Plazo (MW)	Generación Largo Plazo (GWh/año)	Factor de Planta Largo Plazo
EGC (individual)	Hidroeléctrica, Gas, Carbón	3.737	10.579	32%	3.887	13.461	39%
Pehuenche	Hidroeléctrica	699	2.365	39%	699	3.525	58%
Gas Atacama	Hidroeléctrica, Gas, Carbón	1.838	4.893	30%	1.838	2.531	15%
Canela	Eólica	78	110	16%	0	0	0%
EGPL (consolidado)	Eólica, Solar, Geotérmica, Hidroeléctrica	1.148	2.169	22%	2.332	6.286	31%

DISTRIBUCIÓN						
	N° Clientes	Área Concesión (km ²)	Energía Distribuida '16 (TWh)	Energía Distribuida '17E (TWh)	Infraestructura	
					Líneas Alto Voltaje (km)	Líneas Medio y Bajo Voltaje (km)
EDC	1.850.000	2.105	15,9	16,2	361	16.682



3. Metodología de Valorización

Metodología Utilizada

- Dadas las características de la información disponible, para valorar Enel Chile y EGPL se realizó un análisis por suma de partes, desarrollando valorizaciones separadas de cada una de las Sociedades a nivel individual y de sus principales filiales
- La principal metodología utilizada fue la de Flujos de Caja Descontados (“FCD”), cuyos resultados fueron corroborados con la valorización por múltiplos de empresas y de transacciones comparables

METODOLOGÍAS

Flujos de Caja Descontados (FCD)

- Consiste en determinar el valor de cada compañía estimando los flujos de caja futuros y luego descontarlos a la tasa apropiada según el riesgo de los mismos
- FCD es un método dinámico que considera a las compañías como agentes generadores de flujos de caja

Múltiplos Cotización Empresas Comparables

- Se trata de la valorización de cada compañía sobre la base de múltiplos financieros y operacionales de otras compañías cotizadas en bolsa (en Chile y/o el extranjero) de características similares
- Permite tener una referencia de la apreciación del mercado sobre los rangos de precios a los que podría cotizar cada compañía. Tiene como limitación la definición de la muestra de compañías a comparar, así como la selección de las razones (múltiplos) más relevantes

Múltiplos de Transacciones Comparables

- Valorización de cada compañía sobre la base de múltiplos financieros y operacionales derivados de transacciones de empresas comparables
- Referencia de valorización desde la perspectiva de un inversionista estratégico. Las limitaciones son el universo de transacciones comparables y la disponibilidad de información dado el carácter privado de muchas de estas operaciones

Valorización por FCD

FCD es la metodología más utilizada para valorizar operaciones en marcha

- Para cada una de las compañías se construyeron proyecciones operacionales y financieras sobre la base de sus respectivos planes de negocios y estimaciones de desempeño futuro. Usando las proyecciones elaboradas por cada administración, hipótesis subyacentes y ciertos ajustes realizados por Bansud Capital en base a su experiencia, se proyectaron Flujos de Caja Libre⁽¹⁾ anuales para el período de proyección de cada compañía
- Las proyecciones operacionales y financieras permitieron estimar los Flujos de Caja Libre, los cuales se descontaron utilizando una tasa (“Tasa de Descuento”) representativa de los riesgos asociados a éstos, de forma de expresarlos en términos de valor presente
- Para determinar la Tasa de Descuento se utilizó la metodología de Costo de Capital Promedio Ponderado (también conocido por sus siglas en inglés “WACC”). La Tasa de Descuento considera una estructura de capital apropiada en el largo plazo, costo de deuda de largo plazo y costo de capital tomando en cuenta el perfil de riesgo de la inversión
- Los elementos fundamentales a tener en cuenta al utilizar este método son:
 - Proyecciones operacionales y financieras (volúmenes de venta, márgenes, plan de inversiones, eficiencias y economías de escala)
 - Tasa de Descuento
 - Período de proyección y estimación valor residual (o valor terminal)

Período de Proyección y Crecimiento de Largo Plazo

- En el caso de Enel Chile (individual) y EDC, se definió un período de proyección de seis años (2017-2022)
- Sin embargo, para EGC y EGPL, dado que existe un contrato compraventa de energía de largo plazo entre ambos (i.e. promedio 3,0 TWh/año en el período 2018-2043), fue necesario extender el período de proyección de estas compañías y sus filiales hasta 2044, de modo de capturar el impacto de dicho contrato en la generación de flujos de caja
- Al ampliar el período de proyección se hizo necesario modelar también el potencial de crecimiento, incorporando nuevos proyectos que -aunque se encuentren en etapas tempranas de su desarrollo- permiten expresar un crecimiento razonable de los flujos de caja en el largo plazo
- Los principales supuestos de crecimiento de largo plazo fueron:

EGC
<ul style="list-style-type: none">• <u>Estrategia de desarrollo de EGC no contempla proyectos importantes de crecimiento salvo la puesta en marcha de la central Los Cóndores</u>• Principales iniciativas en estudios corresponden a plantas desaladoras asociadas a centrales de ciclo combinado• Dada la perspectiva de precio de energía, resulta poco probable que dichas centrales operen de manera estable, por lo que dichos proyectos resultan, por el momento, inviables

EDC
<ul style="list-style-type: none">• <u>El crecimiento de largo plazo de EDC está ligado a: (i) crecimiento del consumo de energía, (ii) expansión del Smart Grid, y (iii) penetración de nuevos servicios de valor agregado</u>• Se asume que el buen posicionamiento de mercado de EDC permitirá implementar con alta probabilidad (75%) la penetración de los nuevos servicios

EGPL
<ul style="list-style-type: none">• <u>Plan de negocio supone el desarrollo de 10 nuevos proyectos de generación de ERNC. Todos sujetos a la condición de obtener PPAs de largo plazo</u>• Se modelaron dos grupos de inversión de cinco proyectos cada uno y se asignaron probabilidades de desarrollo de 100%⁽¹⁾ y 50%. Sus flujos de caja se valorizaron con una tasa de descuento +1% sobre el WACC

(1) De acuerdo a los resultados de la licitación de suministro 2017/01 de la CNE, hechos públicos el 2 de noviembre de 2017

Tasa de Descuento y Valor Terminal

TASA DE DESCUENTO

- La Tasa de Descuento (WACC) se calculó utilizando la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de Descuento} = K_e * \frac{E}{(D + E)} + K_d * \frac{D * (1 - \tau)}{(D + E)}$$

donde,

K_e = Costo del Patrimonio; K_d = Costo de la Deuda; D = Valor del mercado de la deuda; E = Valor de mercado del patrimonio, y τ = Tasa de impuesto a la renta

- El cálculo del Costo del Patrimonio fue derivado a través de la metodología de CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) y utilizando la siguiente fórmula:

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

donde,

r_f = Tasa libre de riesgo; β = coeficiente Beta o factor asociado; y $E(r_m)$ = tasa de retorno esperada del portafolio de mercado

- La tasa libre de riesgo utilizada corresponde al rendimiento del bono en US\$ de la República de Chile 3,86% 2047
- El retorno del portafolio de mercado se estimó como un premio por riesgo de 6,0%, de acuerdo a estándares de la industria
- El factor β se obtuvo del análisis de la covarianza del precio de la acción de empresas comparables contra el índice S&P500 para un período máximo de 10 años y ajustado por el respectivo apalancamiento y tasa de impuestos

VALOR TERMINAL


- El valor terminal refleja el valor de los flujos de caja libre esperado de cada compañía, más allá del período explícitamente proyectado
- El modelo de Bansud Capital asume una fórmula de perpetuidad tradicional sobre la base de un flujo de caja libre "normalizado" para el año terminal (i.e. primer año posterior al período explícitamente proyectado)
- Adicionalmente se calculó el múltiplo de salida VA/EBITDA implícito del Valor Terminal obtenido según el cálculo de perpetuidad

Cálculo Tasa de Descuento (WACC)

WACC (US\$), nominal	EGC ⁽¹⁾	EDC ⁽¹⁾	EC	EGPL
Tasa Libre de Riesgo EE.UU (US Treasury 30 años)	2,89%	2,89%	2,89%	2,89%
Spread sobre US Treasury	0,87%	0,87%	0,87%	0,87%
Tasa Libre Riesgo Chile (r_f)	3,76%	3,76%	3,76%	3,76%
Beta Desapalancado (β_U)	0,57	0,57 ⁽²⁾	0,57	0,57 ⁽³⁾
Beta Apalancado (β_L)	0,67	0,67	0,67	0,75
Premio por Riesgo de Mercado	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Costo Capital Patrimonio (K_e)	7,80%	7,80%	7,80%	8,25%
Spread Corporativo (sobre r_f)	1,00%	1,00%	1,00%	2,00%
Costo Deuda (K_d) (antes de impuestos)	4,76%	4,76%	4,76%	5,76%
Tasa Impuestos Corporativa (τ)	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%
Costo Deuda (post impuestos)	3,47%	3,47%	3,47%	4,20%
D / (D + E)	20%	20%	20%	30%
WACC (US\$)	6,93%	6,93%	6,93%	7,03%

Fuente: Bloomberg al 23 de octubre 2017

- (1) En el caso de EGC y EDC se utilizó el costo de deuda y nivel de apalancamiento de Enel Chile, puesto que la estrategia de financiamiento se realiza de forma consolidada
- (2) Dado el limitado número de empresas comparables de Distribución y considerando los riesgos relativos entre los negocios de Distribución y Generación, se ajustó el beta de EDC de manera que éste no sea superior al de EGC
- (3) Si bien existen comparables del subsector Generación - Energías Renovables, al depurar la muestra de acciones ilíquidas y con poca historia de cotización en bolsa, la muestra, en nuestra opinión, no resulta representativa



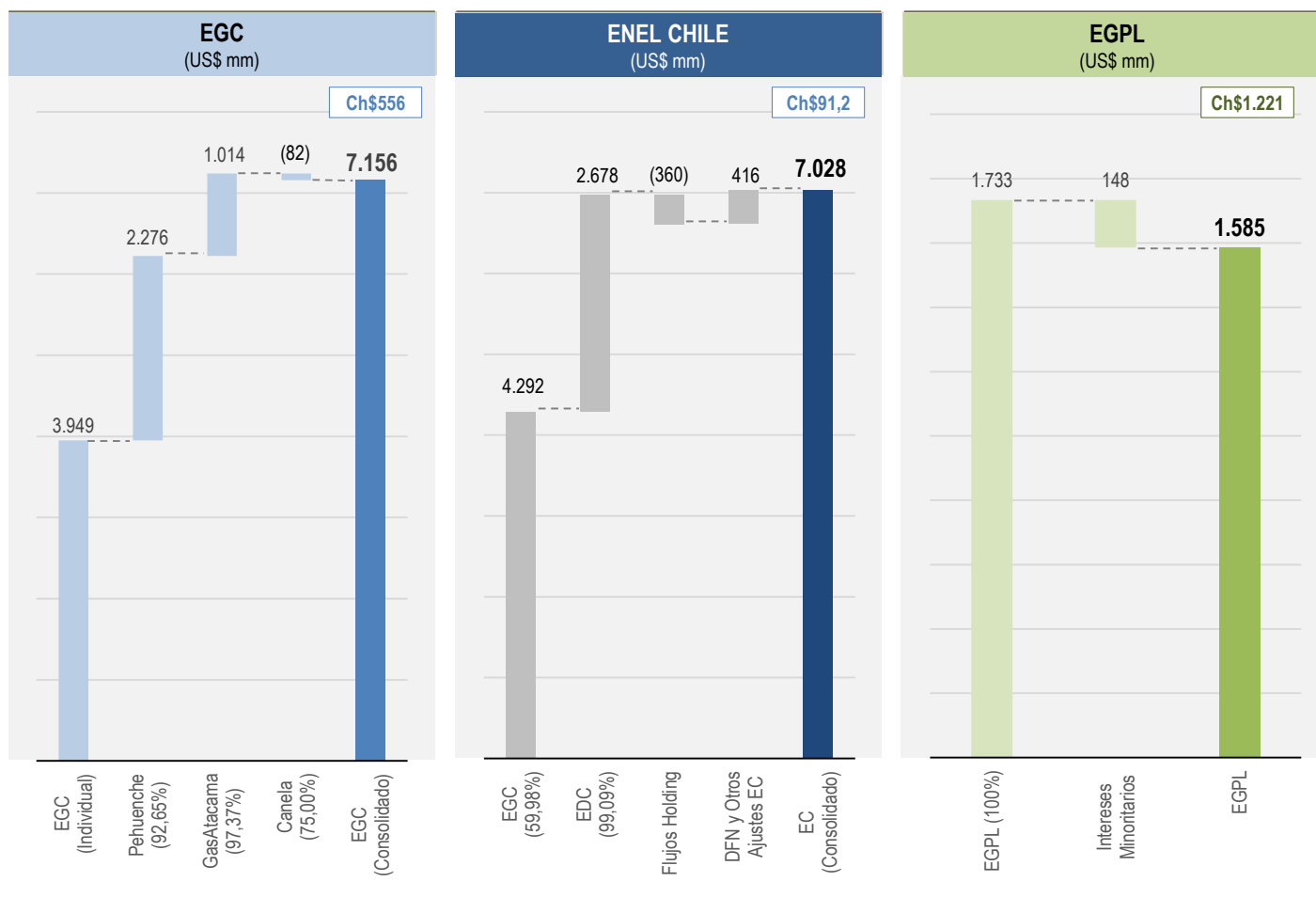
4. Valorización Enel Chile y EGPL

Resumen Valorización por FCD

Compañía	WACC	Perpetuidad	Valor Activos (US\$ mm)	Valor Terminal		DFN y Otros Ajustes ⁽¹⁾ (menos) (US\$ mm)	Valor Patrimonio (US\$ mm)
				% VA	Múltiplo Salida (VA/EBITDA)		
EGC (Individual)	6,93%	2,70%	5.430	16%	10,8x	1.481	3.949
Pehuenche	6,93%	2,30%	2.553	21%	12,1x	97	2.457
GasAtacama⁽²⁾	6,93%	2,30%	818	29%	8,5x	(224)	1.041
Canela⁽³⁾	6,93%	2,30%	38	0%	n.a.	148	(110)
EDC	6,93%	3,00%	2.910	84%	8,8x	207	2.703
Enel Chile (Individual)	6,93%	3,00%	(360)	n.a.	n.a.	(416)	57
EGPL (Consolidado)	7,03% (+ 1% proyectos)	3,00%	2.855	13%	8,5x	1.270	1.585

- (1) Otros Ajustes incluye derivados, provisiones, dividendos a pagar/recibir, entre otros. En el caso de EGC y Enel Chile, de acuerdo a lo aprobado en las Juntas de Accionistas de Abril 2017 y considerando que la Fusión, de realizarse, ocurriría con posterioridad a Enero 2018, se incluye ajuste por dividendos provisorios de US\$64 millones y US\$58 millones respectivamente. En el caso de EGPL, incluye intereses minoritarios de Geotérmica del Norte y Talinay Oriente
- (2) Dado el bajo factor de carga de la central Atacama y los precios spot de largo plazo, se asume que no se utiliza de 2018 en adelante y no se realizan nuevas inversiones para mantener o extender la vida útil de dicha central
- (3) Dado el bajo factor de carga que alcanza el parque eólico Canela y los precios spot de largo plazo, se asume que al término de su vida útil (2031) no se realizan nuevas inversiones para extender la vida útil de este activo

Suma de Partes (Valorizaciones FCD)

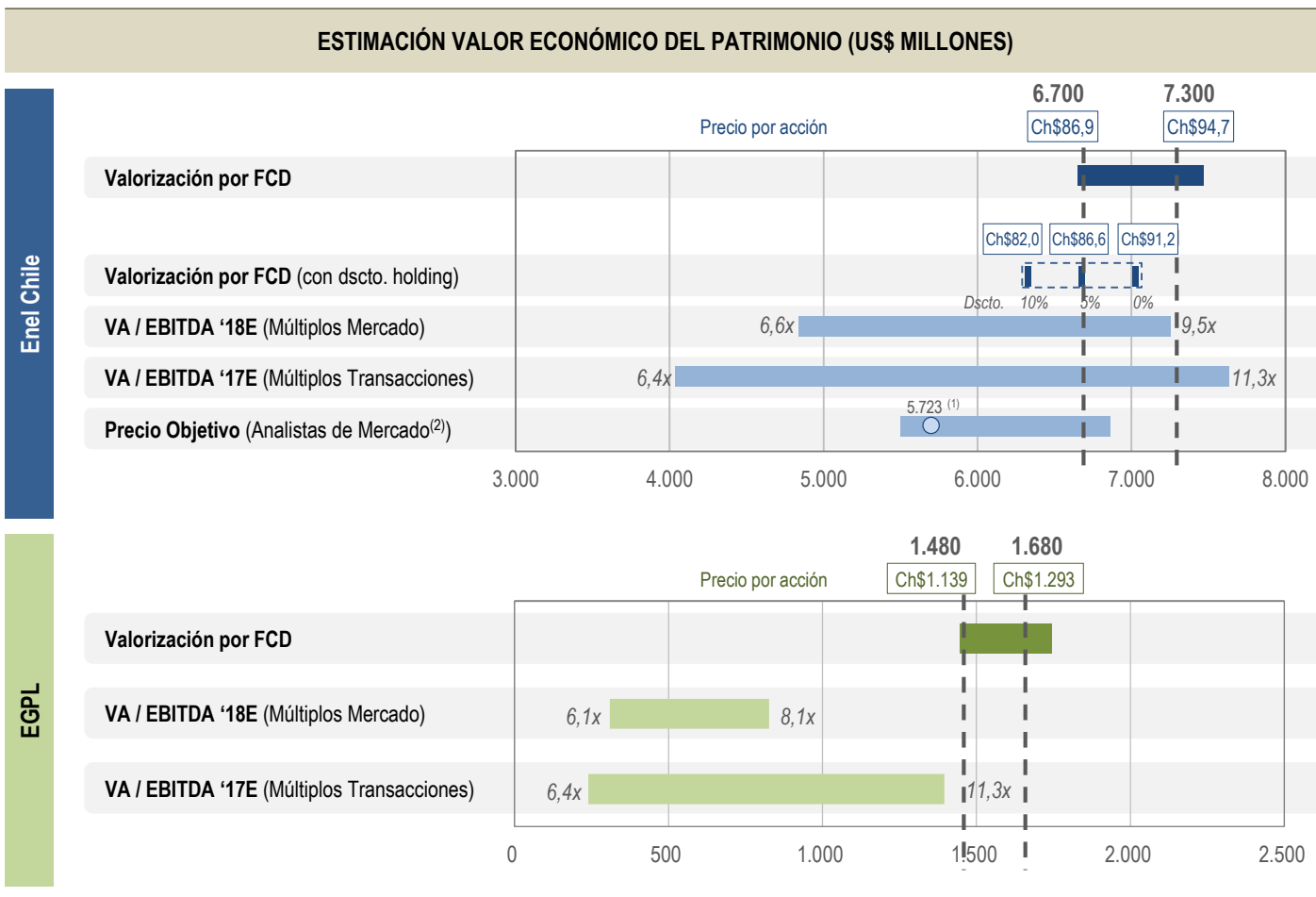


Nota: Ch\$● precio por acción en pesos chilenos, convertidos al tipo de cambio observado del 30 de septiembre de 2017

Resumen Valorización Económica

En nuestra opinión, el valor del patrimonio de Enel Chile está en el rango de US\$6.700 y US\$7.300 millones. Para uniformar el criterio de valorización con EGPL, este valor no considera descuento de holding⁽³⁾.

El valor del patrimonio de EGPL está en el rango de US\$1.480 y US\$1.680 millones



(1) Capitalización de mercado al 2 de noviembre de 2017

(2) Incluye reportes publicados entre 28 de agosto de 2017 y 31 de octubre de 2017

(3) El descuento de holding corresponde a la diferencia entre el valor intrínseco de las filiales de un conglomerado (o holding) y el valor de la capitalización de mercado de dicho conglomerado



5. Relación de Canje Enel Chile – EGPL

Cálculo Relación de Canje

- En función de los rangos de valorización económica del patrimonio de Enel Chile y EGPL antes indicados, se estimó el siguiente rango de Relación de Canje
 - Es importante destacar que este rango de Relación de Canje no contempla los efectos que la OPA pudiera tener en la valorización de Enel Chile

ENEL CHILE			
N° de Acciones	49.092.772.762		
Rango Valorización⁽¹⁾	Inferior	Medio	Superior
Valor Patrimonio (US\$ mm)	6.700	7.000	7.300
Valor Patrimonio (Ch\$ mm)	4.266.895	4.457.950	4.649.005
Valor por Acción (Ch\$)	86,9	90,8	94,7

EGPL			
N° de Acciones	827.205.371		
Rango Valorización	Inferior	Medio	Superior
Valor Patrimonio (US\$ mm)	1.480	1.580	1.680
Valor Patrimonio (Ch\$ mm)	942.538	1.006.223	1.069.908
Valor por Acción (Ch\$)	1.139	1.216	1.293




FUSION ENEL CHILE / EGPL			
Rango Valorización	Inferior EGPL / Superior Enel Chile	Medio	Superior EGPL / Inferior Enel Chile
Valor Patrimonio (US\$ mm)	8.780	8.580	8.380
Valor Patrimonio (Ch\$ mm)	5.591.543	5.464.173	5.336.803
Valor por Acción Enel Chile (Ch\$)	94,7	90,8	86,9
Aumento de Capital (Ch\$ mm)	942.538	1.006.223	1.069.908
N° Acciones a emitir Enel Chile	9.953.055.300	11.080.940.138	12.309.829.588
Total Acciones Enel Chile Post-Fusión	59.045.828.062	60.173.712.900	61.402.602.350
Relación de Canje (N° acciones Enel Chile / Acción EGPL)	12,0x	13,4x	14,9x

Análisis de Sensibilidad Razón de Canje

- El escenario base para el cálculo de la Razón de Canje no considera aplicar descuento por valorización de holding a Enel Chile. Sin embargo y a modo de análisis de sensibilidad, la siguiente tabla presenta la variación de la Razón de Canje en función de aplicar distintos descuentos de holding al valor de Enel Chile, versus distintos valores de EGPL dentro del rango de valorización antes indicado

	Dcto. Holding (Enel Chile)	Enel Chile (Ch\$ / acción)	Rango Valorización Patrimonio EGPL (US\$mm)		
			1.480	1.580	1.680
Escenario Base	0%	90,8	12,5x	13,4x	14,2x
	2,5%	88,5	12,9x	13,7x	14,6x
	5,0%	86,3	13,2x	14,1x	15,0x
	7,5%	84,0	13,6x	14,5x	15,4x
	10,0%	81,7	13,9x	14,9x	15,8x



6. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre 2017

Balance Proforma Fusión Enel Chile – EGPL

Balance Proforma

preparado en base a
información entregada
por Enel Chile y
revisada por EY Audit

SpA

(miles de pesos chilenos)	Enel Chile (30/sep/2017)	EGPL (30/sep/2017)	Ajustes ⁽¹⁾	Enel Chile post Fusión (Proforma)
Activos Corrientes	856.738.886	134.911.988	(16.350.370)	975.300.504
Activos No Corrientes	4.597.540.759	1.515.499.681	18.519.108	6.131.559.548
Total Activos	5.454.279.645	1.650.411.669	2.168.738	7.106.860.052
Pasivos Corrientes	570.117.870	146.882.745	(16.350.370)	700.650.245
Pasivos No Corrientes	1.135.969.658	756.272.394	-	1.892.242.052
Total Pasivos	1.706.087.528	903.155.139	(16.350.370)	2.592.892.297
Capital Emitido	2.229.108.975	527.698.886	478.524.114	3.235.331.975
Ganancias Acumuladas	1.754.976.619	123.506.438	(123.506.438)	1.754.976.619
Otras Reservas	(1.017.014.701)	992.619	(336.498.568)	(1.352.520.650)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	2.967.070.893	652.197.943	18.519.108	3.637.787.944
Participaciones no controladoras	781.121.224	95.058.587	-	876.179.811
Total Patrimonio	3.748.192.117	747.256.530	18.519.108	4.513.967.755
Total Pasivos y Patrimonio	5.454.279.645	1.650.411.669	2.168.738	7.106.860.052

(1) Ver detalle de los ajustes realizados en la siguiente página

Ajustes Realizados

- **Activos Corrientes / Pasivos Corrientes:** Eliminación de cuentas por cobrar y por pagar con partes relacionadas y balances inter-compañía entre EGPL y Enel Chile (y filiales) por Ch\$16.350.370.000
- **Activos No Corrientes:** Ajustes en plusvalía por Ch\$18.519.108.000 por exceso de valor de los activos netos de EGPL adquiridos por Enel y que se encontraban contabilizados en Enel (ajuste “Push down”). Después de la Fusión, esta plusvalía debe reflejarse en la nueva entidad controladora (Enel Chile)
 - Entendemos que, de aprobarse la Reorganización, EGPL traspasaría las participaciones que tiene en sociedades con operaciones fuera de Chile a través de contratos de compraventa. El efecto de estos traspasos no se ha incluido dado que se estima que éste no es significativo
- **Cuentas de Patrimonio**
 - Capital Emitido
 - Eliminación del Capital Social de EGPL por Ch\$527.698.886.000
 - Aumento de Capital de Enel Chile por canje de valor patrimonial de EGPL por un monto de Ch\$1.006.223.000.000, definido a partir de precio por acción de Enel Chile (Ch\$90,8) y número de acciones por emitir (11.080.940.138)
 - Ganancias Acumuladas:
 - Eliminación de Ganancias Acumuladas de EGPL por Ch\$123.506.438.000
 - Otras Reservas:
 - Efecto neto de eliminación de cuentas de patrimonio de EGPL de Ch\$651.205.324.000
 - Ajustes *Push Down* en Otras Reservas por Ch\$18.519.108.000
 - Efecto de aumento de capital en Enel Chile por canje de valor patrimonial de EGPL por (Ch\$1.006.223.000.000)
 - No se ha incluido el efecto de la venta de las participaciones de EGPL fuera de Chile, por estimarse que éste no es significativo



Anexo A. Cálculo del Beta



Cálculo del Beta (β): Empresas Integradas

Nombre	País	VPT (U12M) (US\$mm)	Mkt Cap (US\$mm)	Deuda Neta (US\$mm)	DFN/Mkt Cap	β_L (S&P 500)	Impuesto	β_U
Enel Américas	Latam	7,7	12.181	1.513	12,4%	0,83	25,5%	0,76
Eletrobras	Brasil	10,7	9.706	11.948	123,1%	1,10	34,0%	0,61
CPFL	Brasil	11,6	8.581	4.879	56,9%	0,93	34,0%	0,68
CEMIG	Brasil	20,6	3.145	4.037	128,4%	1,00	34,0%	0,54
AES Corp	EE.UU.	59,0	7.256	18.360	253,0%	1,24	40,0%	0,49
Con Edison	EE.UU.	119,7	26.570	15.052	56,6%	0,40	40,0%	0,30
Duke Energy	EE.UU.	223,6	61.583	49.990	81,2%	0,48	40,0%	0,32
PPL Corp	EE.UU.	123,5	25.816	18.908	73,2%	0,58	40,0%	0,40
ENDESA	España	45,5	23.627	4.837	20,5%	0,84	25,0%	0,73
Enel SpA	Italia	165,6	62.133	45.342	73,0%	0,94	24,0%	0,60
Mediana Integradas						0,89		0,57

Cálculo del Beta (β): Empresas de Generación

Nombre	País	VPT (U12M) (US\$mm)	Mkt Cap (US\$mm)	Deuda Neta (US\$mm)	DFN/Mkt Cap	β_L (S&P 500)	Impuesto	β_U
Colbún	Chile	2,3	4.255	1.039	24,4%	0,68	25,5%	0,57
AES Gener	Chile	1,6	2.944	3.241	110,1%	0,84	25,5%	0,46
Engie Chile	Chile	1,6	2.197	467	21,2%	0,78	25,5%	0,67
AES Tiete	Brasil	5,7	1.602	267	16,7%	0,92	34,0%	0,83
CESP	Brasil	8,6	1.338	20	1,5%	1,06	34,0%	1,05
Engie Brasil	Brasil	9,9	7.268	391	5,4%	0,90	34,0%	0,86
Enel Gen. Perú	Perú	3,3	2.081	(57)	(2,8%)	0,25	29,5%	0,26
Capital Power	Canadá	9,1	2.083	1.062	51,0%	0,72	26,5%	0,52
Transalta Corp	Canadá	6,5	1.769	3.016	170,5%	0,90	26,5%	0,40
CALPINE	EE.UU.	79,0	5.381	11.761	218,6%	1,31	40,0%	0,57
NRG Energy	EE.UU.	113,0	7.946	17.255	217,1%	1,17	40,0%	0,51
Mediana Generación						0,90		0,57

Cálculo del Beta (β): Empresas de Distribución

Nombre	País	VPT (U12M) (US\$mm)	Mkt Cap (US\$mm)	Deuda Neta (US\$mm)	DFN/Mkt Cap	β_L (S&P 500)	Impuesto	β_U
Equatorial	Brasil	20,6	3.718	546	14,7%	0,81	34,0%	0,74
Energisa	Brasil	4,9	2.888	1.506	52,2%	0,54	34,0%	0,40
Coelce	Brasil	0,3	1.274	279	21,9%	0,78	34,0%	0,69
LIGHT	Brasil	7,6	1.181	1.924	162,9%	1,02	34,0%	0,49
Eletropaulo	Brasil	6,4	774	677	87,4%	1,08	34,0%	0,69
Edelnor	Perú	2,2	1.143	365	31,9%	0,26	29,5%	0,21
					Mediana Distribución	0,80		0,59



Anexo B. Múltiplos Empresas Comparables

Múltiplos Comparables: Empresas Integradas

Nombre	País	Mkt Cap US\$mm	DFN ⁽¹⁾ US\$mm	VA ⁽²⁾ US\$mm	CAGR EBITDA 2016-2018	VA / EBITDA			P / U		
						2016	2017	2018	2016	2017	2018
Enel Américas	Latam	12.181	1.513	15.372	15%	6,3x	5,4x	4,8x	21,5x	18,7x	13,6x
Eletrobras	Brasil	9.706	11.948	21.611	(34%)	2,9x	8,9x	6,8x	9,8x	11,5x	6,8x
CPFL	Brasil	8.581	4.879	14.198	16%	12,9x	10,5x	9,5x	33,0x	22,7x	17,8x
CEMIG	Brasil	3.145	4.037	7.183	20%	8,5x	6,7x	5,8x	32,6x	9,5x	6,1x
Duke Energy	EE.UU.	61.583	49.990	111.581	6%	12,1x	11,5x	10,7x	28,6x	19,4x	18,0x
Con Edison	EE.UU.	26.570	15.052	41.630	5%	11,0x	10,4x	10,0x	21,3x	21,1x	20,0x
PPL Corp	EE.UU.	25.816	18.908	44.724	2%	11,0x	11,5x	10,6x	13,6x	17,3x	15,8x
AES Corp	EE.UU.	7.256	18.360	29.304	9%	8,6x	7,9x	7,2x	nm	10,8x	9,0x
ENDESA	España	23.627	4.837	28.608	4%	7,5x	7,2x	7,0x	15,1x	15,0x	14,1x
Enel SpA	Italia	62.133	45.342	126.218	7%	7,5x	6,8x	6,6x	21,8x	14,6x	12,9x

Mediana	6%	8,6x	8,9x	7,2x	21,6x	15,0x	14,1x
Máximo	20%	12,9x	11,5x	10,7x	33,0x	22,7x	20,0x
Mínimo	(34%)	2,9x	6,7x	5,8x	9,8x	9,5x	6,1x

Múltiplos Comparables: Empresas de Generación

Nombre	País	Mkt Cap US\$mm	DFN ⁽¹⁾ US\$mm	VA ⁽²⁾ US\$mm	CAGR EBITDA 2016-2018	VA / EBITDA			P / U		
						2016	2017	2018	2016	2017	2018
Colbún	Chile	4.255	1.039	5.507	6%	9,2x	8,6x	8,2x	21,1x	17,5x	16,2x
AES Gener	Chile	2.944	3.241	6.317	6%	8,2x	8,0x	7,3x	11,3x	12,9x	11,2x
Engie Chile	Chile	2.197	467	2.747	19%	11,2x	9,8x	7,9x	8,6x	25,5x	18,6x
AES Tiete	Brasil	1.602	267	1.869	28%	8,0x	6,4x	4,9x	15,5x	12,6x	9,6x
CESP	Brasil	1.338	20	1.358	3%	7,4x	9,4x	6,9x	15,2x	39,7x	17,1x
Engie Brasil	Brasil	7.268	391	7.660	16%	8,7x	6,8x	6,4x	16,3x	12,3x	12,9x
Enel Gen. Perú	Perú	2.081	(57)	2.045	nd	9,1x	nd	nd	28,7x	nd	nd
CALPINE	EE.UU.	5.381	11.761	17.213	7%	9,8x	9,4x	8,7x	58,5x	101,4x	17,8x
Transalta	Canadá	1.769	3.016	6.342	(3%)	7,4x	7,7x	7,8x	13,9x	nm	77,7x
Capital Power	Canadá	2.083	1.062	3.679	32%	12,1x	7,9x	6,9x	24,8x	19,0x	17,0x
NRG Energy	EE.UU.	7.946	17.255	27.652	(1%)	10,3x	10,9x	10,4x	nm	70,6x	13,8x

Mediana	6%	9,1x	8,3x	7,6x	15,9x	19,0x	16,6x
Máximo	32%	12,1x	10,9x	10,4x	58,5x	101,4x	77,7x
Mínimo	(3%)	7,4x	6,4x	4,9x	8,6x	12,3x	9,6x

Múltiplos Comparables: Empresas de Distribución

Nombre	País	Mkt Cap US\$mm	DFN ⁽¹⁾ US\$mm	VA ⁽²⁾ US\$mm	CAGR EBITDA 2016-2018	VA / EBITDA			P / U		
						2016	2017	2018	2016	2017	2018
Equatorial	Brasil	3.718	546	4.525	16%	11,4x	10,1x	8,5x	18,1x	18,1x	14,3x
Energisa	Brasil	2.888	1.506	4.730	16%	9,0x	7,6x	6,6x	64,7x	20,3x	13,9x
Coelce	Brasil	1.274	279	1.553	nd	7,4x	nd	nd	11,2x	nd	nd
LIGHT	Brasil	1.181	1.924	3.105	32%	8,0x	5,7x	4,6x	nm	13,1x	5,5x
Eletropaulo	Brasil	774	677	1.451	33%	6,8x	4,2x	3,9x	128,2x	18,3x	9,9x
Edelnor	Perú	1.143	365	1.508	1%	7,2x	7,3x	7,1x	12,5x	12,5x	12,4x

Mediana	16%	7,7x	7,3x	6,6x	18,1x	18,1x	12,4x
Máximo	33%	11,4x	10,1x	8,5x	128,2x	20,3x	14,3x
Mínimo	1%	6,8x	4,2x	3,9x	11,2x	12,5x	5,5x



Anexo C. Múltiplos de Transacciones

Múltiplos de Transacciones: Generación / Integradas

	Fecha Anuncio	Target	País Target	Comprador	Valor Trans US\$ m	VA ⁽¹⁾ US\$ m	VA / Ventas U12M	VA / EBITDA U12M	P / Utilidad U12M
(1)	jul-16	CPFL	Brasil	China State Grid	1.800	12.943	2,5x	11,0x	22,4x
(2)	ene-16	Isagen	Colombia	Brookfield Renewable	2.200	4.883	4,7x	11,3x	34,9x
(3)	dic-15	Fénix Power	Perú	Colbún	171	786	3,7x	5,5x	nm
(4)	feb-15	Pilmaiquén	Chile	Statkraft	182	407	11,9x	16,4x	63,9x
(5)	abr-14	Generandes	Perú	Enersis	413	1.723	3,2x	5,8x	6,3x
(6)	mar-14	GasAtacama	Chile	Endesa	309	453	nd	4,0x	9,0x
(7)	mar-14	Guacolda	Chile	AES Gener	728	1.913	3,5x	11,8x	18,9x
(8)	jun-13	Brasil PCH	Brasil	CEMIG	301	912	5,9x	6,4x	20,3x
(9)	dic-12	Ibener	Chile	Duke Energy Corp	415	415	6,0x	10,4x	13,7x

Mediana Generación	4,2x	10,4x	19,6x
Máximo Generación	11,9x	16,4x	63,9x
Mínimo Generación	2,5x	4,0x	6,3x

Múltiplos de Transacciones: Generación / Integradas (cont.)

- (1) China State Grid adquirió el 23% de la participación de Camargo Correa en CPFL en una operación para obtener el control de la compañía. CPFL es una empresa integrada, que genera y distribuye energía en Brasil
- (2) Brookfield Renewable Partners adquirió el 57% de Isagen, empresa propietaria de centrales hidro y termoeléctricas en Colombia
- (3) Colbún adquirió el 100% de Fénix Power, compañía propietaria de una central termoeléctrica en Perú
- (4) Statkraft adquirió el 75% de la Empresa Eléctrica Pilmaiquén, empresa de generación de energía dueña de centrales hidroeléctricas al sur de Chile
- (5) Enersis (actualmente Enel Américas) adquirió el 39% de Generandes, empresa propietaria de centrales termoeléctricas en Perú
- (6) Endesa (actualmente Enel Generación) adquirió el 50% restante de GasAtacama al fondo de inversión Southern Cross. GasAtacama es propietaria de activos de generación termoeléctricos en el norte de Chile
- (7) AES Gener adquirió el 50% restante de la Empresa Eléctrica Guacolda a sus socios Copec y Ultraterra. Empresa Eléctrica Guacolda es propietaria de una termoeléctrica a carbón en Chile
- (8) Cia Energética de Minas Gerais (CEMIG) adquirió 49% de Brasil PCH, empresa que genera energía a través de centrales hidroeléctricas en Brasil
- (9) Duke Energy adquirió el 100% de IBENER, compañía propietaria de activos de generación hidroeléctrica en Chile

Múltiplos de Transacciones: Distribución

	Fecha Anuncio	Target	País Target	Comprador	Valor Trans US\$ m	VA US\$ m	VA / Ventas U12M	VA / EBITDA U12M	P / Utilidad U12M
(1)	nov-16	CELG Distribuição	Brasil	Enel SpA	647	1.247	0,8x	10,1x	nd
(2)	jun-16	AES Sul	Brasil	CPFL	490	772	0,9x	11,4x	nm
(3)	feb-15	Cosern	Brasil	Neoenergía	36	746	1,1x	5,2x	6,0x
(4)	feb-15	Coelba	Brasil	Neoenergía	179	3.386	1,4x	6,7x	10,8x
(5)	oct-14	CGE	Chile	Gas Natural Fenosa	3.308	6.649	1,5x	8,4x	11,7x
(6)	ene-14	Coelce	Brasil	Enel Americas	645	1.913	1,4x	10,2x	21,5x

Mediana Distribución	1,2x	9,3x	11,2x
Máximo Distribución	1,5x	11,4x	21,5x
Mínimo Distribución	0,8x	5,2x	6,0x

Múltiplos de Transacciones: Distribución (cont.)

- (1) Enel adquirió el 100% de CELG-D, empresa que distribuye energía a más de 2 millones de clientes en el estado de Goiás, Brasil
- (2) CPFL adquirió el 100% de AES Sul, empresa que distribuye energía a más de 1,5 millones de clientes en Rio Grande do Sul, Brasil
- (3) Neoenergía compró el 7% de COSERN, que distribuye energía a más de 1 millón de clientes en el estado Rio Grande do Norte, Brasil
- (4) Neoenergía compró el 8,5% de COELBA, que distribuye energía a más de 5 millones de clientes en el estado de Bahía, Brasil
- (5) Gas Natural Fenosa adquirió el 100% de CGE, empresa que distribuye energía a más de 2,7 millones de clientes y gas natural a cerca de 0,6 millones de clientes en Chile
- (6) Endesa adquirió el 41% de COELCE, empresa que distribuye energía a más de 3,7 millones de clientes en el estado de Ceará, Brasil



Bansud Capital - Cerro El Plomo 5420, oficina 408 - Las Condes, Santiago
www.bansudcapital.com