



COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A. Y TRANSNET S.A.

Informe Pericial

Fusión de Compañía General de Electricidad S.A. con
Transnet S.A. al 31 de octubre de 2016

Noviembre de 2016



**INFORME PERICIAL PARA LA FUSIÓN DE
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.
CON
TRANSNET S.A.**

CONTENIDO

Informe pericial para la fusión de Compañía General de Electricidad S.A. y Transnet S.A.

- Anexo I Estados de situación financiera al 31 de octubre de 2016 de Compañía General de Electricidad S.A. y Transnet S.A.
- Anexo II Estado de situación financiera fusionado proforma al 31 de octubre de 2016 de Compañía General de Electricidad S.A. y Transnet S.A.
- Anexo III Descripción de los activos y pasivos que se incorporan a Compañía General de Electricidad S.A. provenientes de Transnet S.A.
- Anexo IV Determinación de porcentajes de participación de los Accionistas y relación de canje al 31 de octubre de 2016.



GLOSARIO DE TÉRMINOS

Administración	La Administración de CGE o Transnet, indistintamente
CGE	Compañía General de Electricidad S.A.
CLP	Peso Chileno
EEFF	Estados Financieros
Fecha de Valoración	31 de octubre de 2016
INE	Instituto Nacional de Estadísticas
IPC	Índice de Precios al Consumidor
M	Miles
MM	Millones
PIB	Producto Interno Bruto
Pp	Puntos Porcentuales
SVS	Superintendencia de Valores y Seguros
CAGR	Compound Annual Growth Rate (Tasa de Crecimiento Anual Compuesto)
USD	Dólar de los Estados Unidos de América
WACC	Costo Promedio Ponderado del Capital
M\$	Miles de pesos chilenos



**INFORME PERICIAL PARA LA FUSIÓN DE
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.
CON
TRANSNET S.A.**

A los señores Accionistas de
Compañía General de Electricidad S.A. y Transnet S.A.:

De acuerdo a lo solicitado, he efectuado ciertos procedimientos a los Estados de Situación Financiera de Compañía General de Electricidad S.A. (CGE) y Transnet S.A. (en adelante "las Compañías"), al 31 de octubre de 2016, según se detalla en el Anexo I de este informe, con el propósito de preparar un estado de situación financiera base de ambas Compañías para generar un estado de situación fusionado proforma, de acuerdo con lo establecido en el Artículo N°156 del Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas.

Estos procedimientos incluyeron cotejos y comprobaciones aritméticas parciales a los registros contables y la aplicación de otros procedimientos, en la medida que consideré necesario en las circunstancias. Sin perjuicio de lo anterior, el presente informe no constituye un dictamen o informe de auditoría, examen o revisión y debe ser utilizado solo con el objeto y alcance mencionado en el primer párrafo precedente.

En base a la información proporcionada por las Administraciones de ambas compañías, Transnet S.A. se fusionará con Compañía General de Electricidad S.A., adquiriendo esta última, todos los activos y pasivos de la primera, a la fecha en que entre en efecto la fusión, sin perjuicio del control de los valores tributarios que deberá mantener Transnet S.A., conforme lo dispone el Artículo N°64 del Código Tributario y Circular N°45 emitida por el Servicio de Impuestos Internos el 16 de julio de 2001.

Cabe considerar que los valores con los cuales se prepararán los estados financieros fusionados definitivos deben corresponder a los vigentes a la fecha que entre en efecto la fusión, fecha aún no conocida a la emisión de este informe. En consecuencia, los valores aquí presentados deben ser considerados referenciales, por cuanto se basan en información vigente al 31 de octubre de 2016.

Los estados financieros de Transnet S.A. al 31 de octubre de 2016 y los estados financieros consolidados de Compañía General de Electricidad S.A. y subsidiarias al 31 de octubre de 2016, fueron auditados por Ernst & Young Servicios Profesionales de Auditoría y Asesorías Ltda., quienes emitieron los informes correspondientes sin salvedades con fecha 24 de noviembre de 2016.

Con base en lo indicado anteriormente, en Anexo III se presentan los activos y pasivos de Transnet S.A. que se propone incorporar al estado de situación financiera fusionado proforma.



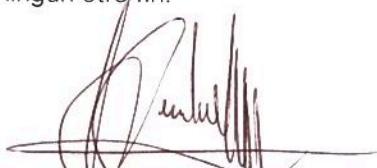
Los procedimientos efectuados al estado de situación financiera fusionado proforma consistieron principalmente en:

- (a) Cotejar los montos de activos, pasivos y patrimonio de CGE (consolidado) y Transnet S.A., al 31 de octubre de 2016, incluidos en las columnas (A) y (G) en el Anexo I, con los montos registrados en los estados financieros auditados a esa fecha.
- (b) Cotejar el ajuste por criterio contable y la incorporación del ajuste del valor razonable de Transnet S.A., los activos, pasivos y patrimonio de CGE (Individual) y los ajustes de consolidación, incluidos en las columnas (B), (C), (E) y (F) del Anexo I con los papeles de trabajo utilizados para la consolidación de CGE proporcionados por la Administración.
- (c) Cotejar la incorporación en la cuenta de capital emitido de CGE del monto del aumento de capital correspondiente a los accionistas no controladores de Transnet S.A. determinado al 31 de octubre de 2016 incluido en la columna Aumento de Capital del Anexo II con los papeles de trabajo utilizados para la consolidación de CGE proporcionados por la Administración.
- (d) Cotejar la regularización de las acciones que mantenía CGE Magallanes S.A. en Transnet S.A. al 31 de octubre de 2016 incluida en la columna regularización de acciones propias en cartera del Anexo II con los papeles de trabajo utilizado para la consolidación de CGE proporcionados por la Administración.
- (e) Cotejar los activos, pasivos y patrimonio de Transnet S.A., al 31 de octubre de 2016, incluidos en el Anexo III con los montos registrados en los estados financieros auditados a esa fecha luego de considerar el efecto del ajuste de criterio contable incluido en la columna (B) del Anexo I.
- (f) Determinar los porcentajes de participación de los accionistas y relación de canje al 31 de octubre de 2016 descritas en el Anexo IV.
- (g) Comprobar aritméticamente totales y subtotales presentados en los Anexos I a IV.

De acuerdo a lo establecido en el Artículo N°168 del Reglamento de Sociedades Anónimas, declaro que me constituyo responsable de las afirmaciones contenidas en el presente informe.



Este informe está destinado únicamente para la información y uso de la Administración y los Accionistas de las Compañías, en relación con el proceso de fusión de Compañía General de Electricidad S.A. y Transnet S.A. consecuentemente, no tiene por objeto y no debiera ser utilizado para ningún otro fin.



Alejandro Luis Cerda Gallardo
RUT N°9.356.348-4

Santiago, 24 de noviembre de 2016

Firmó ante mí don Alejandro Luis Cerda Gallardo. Cédula de identidad N°9.356.348-4.

Santiago, 24 de noviembre de 2016



The image shows a blue ink signature written over a circular notary stamp. The stamp contains the text "NOTARIO PÚBLICO DE SANTIAGO" and "ALEJANDRO CERDA GALLARDO".

ANEXO I

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A. Y TRANSNET S.A.

Estados de Situación Financiera al 31 de octubre de 2016

Activos	Transnet S.A. (A)		Ajustes de criterios contables (B)		Ajuste valor razonable Transnet S.A. (C)		Transnet S.A. (Para consolidar) (D)		CGE (Individual) (E)		Ajustes consolidación (F)		CGE (Consolidado) (G)	
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos Corrientes:														
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.238	-	-	-	-	-	4.238	-	56.345.620	15.855.241	-	72.205.099		
Otros activos no financieros, corrientes	16.907	-	-	-	-	-	16.907	-	53.507	2.145.733	-	2.216.147		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	23.983.038	-	-	-	-	-	23.983.038	-	282.304	323.416.672	-	347.682.014		
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	1.279.510	-	-	-	-	-	1.279.510	-	58.348.403	(58.724.952)	-	902.961		
Inventario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19.982.494	-	19.982.494		
Activos por impuestos corrientes, corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	19.368.874	(6.341.893)	-	13.026.981		
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.	264.804	-	-	-	-	-	264.804	-	-	280.341	-	545.145		
Activos no Corrientes:														
Otros activos financieros, no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	175.001	-	-	175.001		
Otros activos no financieros, no corrientes	76.810	-	-	-	-	-	76.810	-	-	8.280	-	85.090		
Derechos por cobrar no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.528.682	-	17.528.682		
Inventario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.489.701	-	1.489.701		
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	20.310.417	(20.310.417)	-	-		
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.	-	-	-	-	-	-	-	-	1.815.684.370	(1.800.084.537)	-	15.599.833		
Activos intangibles distintos de la plusvalía	18.705.979	-	-	-	-	-	232.581.979	-	-	634.522.626	-	867.104.605		
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	161.387.000	-	218.033.233		
Propiedades, planta y equipo	683.111.539	(69.700.159)	-	-	-	-	613.411.380	-	(4.741.767)	1,064.957.756	-	1,678.490.828		
Propiedades de inversión	1.059.545	(81.979)	-	-	-	-	977.566	-	661.884	6,635.297	-	8,274.747		
Activos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	4,972.748	10,984.565	-	15,957.313		
Total activos	728.502.370	(69.782.138)	275.264.000	933.984.232	1.971.583.053	373.732.589	3.279.299.874							

(A): Cifras individuales de los estados financieros auditados al 31 de octubre de 2016.

(G): Cifras consolidadas que forman parte de los estados financieros consolidados auditados al 31 de octubre de 2016.

(B)|(C)|(E)|(F): Información incluida en los papeles de trabajo utilizados para la consolidación de CGE proporcionados por la Administración.



ANEXO I

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A. Y TRANSNET S.A.

Estados de Situación Financiera al 31 de octubre de 2016

Pasivos	Transnet S.A.		Ajuste valor razonable		CGE (Individual)		Ajustes consolidación		CGE (Consolidado)	
	(A) M\$	(B) M\$	(C) M\$	(D) M\$	(E) M\$	(F) M\$	(G) M\$	(H) M\$	(I) M\$	
Pasivos Corrientes:										
Otros pasivos financieros, corrientes	2.191.496	-	-	2.191.496	3.954.727	39.021.388	45.167.611			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	7.153.591	-	-	7.153.591	3.617.782	261.541.781	272.313.154			
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	16.582.523	-	-	16.582.523	115.915.125	(126.194.729)	6.302.919			
Otras provisiones corrientes	233.971	-	-	233.971	1.562.649	10.251.357	12.047.977			
Pasivos por impuestos	5.040.084	-	-	5.040.084	-	(5.040.084)	-			
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	-	-	-	-	-	20.623	20.623			
Otros pasivos no financieros.	3.513.165	-	-	3.513.165	-	1.697.300	5.210.465			
Pasivos no Corrientes:										
Otros pasivos financieros, no corrientes	154.404.134	-	6.745.534	161.149.668	373.848.988	476.845.398	1.011.844.054			
Cuentas por pagar, no corrientes	-	-	-	-	-	736.407	736.407			
Otras provisiones	-	-	-	-	-	1.614.912	1.614.912			
Pasivos por impuestos diferidos	100.482.730	(18.841.177)	55.924.855	137.566.408	-	205.945.584	343.511.992			
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	2.853.266	-	-	2.853.266	2.451.294	27.775.083	33.079.643			
Otros pasivos no financieros.	-	-	-	-	-	2.095.755	2.095.755			
Total pasivos	292.454.960	(18.841.177)	62.670.389	336.284.172	501.350.565	896.310.775	1.733.945.512			
Patrimonio										
Capital Emitido	190.955.209	-	-	190.955.209	1.516.802.640	(190.955.209)	1.516.802.640			
Ganancias (pérdidas) acumuladas	103.444.214	217.650	133.582.848	237.244.712	62.155.969	(237.244.712)	62.155.969			
Acciones propias en cartera.	-	-	-	-	(4.437.424)	-	(4.437.424)			
Otras reservas	141.647.987	(51.158.611)	78.393.000	168.882.376	(104.288.697)	(168.882.376)	(104.288.697)			
Participación no controladora	-	-	617.763	617.763	-	74.504.111	75.121.874			
Total patrimonio	436.047.410	(50.940.961)	212.593.611	597.700.060	1.470.232.488	(522.578.166)	1.545.354.362			
Total pasivos y patrimonio	728.502.370	(69.782.138)	275.264.000	933.984.232	1.971.583.053	373.732.589	3.279.299.874			

(A): Cifras individuales de los estados financieros auditados al 31 de octubre de 2016.

(G): Cifras consolidadas que forman parte de los estados financieros consolidados auditados al 31 de octubre de 2016.

(B)(C)(E)(F): Información incluida en los papeles de trabajo utilizados para la consolidación de CGE proporcionados por la Administración.





ANEXO II

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A. y TRANSNET S.A.

Estado de situación financiera fusionado proforma al 31 de octubre de 2016

Activos	CGE (consolidado) M\$	Aumento de acciones propias Capital M\$	Regularización de acciones propias en cartera M\$	Total fusionado
				neto de variación de capital M\$
Activos Corrientes:				
Efectivo y equivalentes al efectivo	72.205.099	-	-	72.205.099
Otros activos no financieros, corrientes	2.216.147	-	-	2.216.147
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	347.682.014	-	-	347.682.014
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	902.961	-	-	902.961
Inventario	19.982.494	-	-	19.982.494
Activos por impuestos corrientes, corrientes	13.026.981	-	-	13.026.981
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.	545.145	-	-	545.145
Activos no Corrientes:				
Otros activos financieros, no corrientes	175.001	-	-	175.001
Otros activos no financieros, no corrientes	85.090	-	-	85.090
Derechos por cobrar no corrientes	17.528.682	-	-	17.528.682
Inventario	1.489.701	-	-	1.489.701
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corriente	-	-	-	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.	15.599.833	-	-	15.599.833
Activos intangibles distintos de la plusvalía	867.104.605	-	-	867.104.605
Plusvalía	218.033.233	-	-	218.033.233
Propiedades, planta y equipo	1.678.490.828	-	-	1.678.490.828
Propiedades de inversión	8.274.747	-	-	8.274.747
Activos por impuestos diferidos	15.957.313	-	-	15.957.313
Total activos	3.279.299.874	-	-	3.279.299.874



ANEXO II

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A. y TRANSNET S.A.

Estado de situación financiera fusionado proforma al 31 de octubre de 2016

Pasivos	CGE (consolidado) M\$	Aumento de Capital M\$	Regularización de acciones propias en cartera M\$	Total fusionado neto de variación de capital M\$
Pasivos corrientes:				
Otros pasivos financieros, corrientes	45.167.611	-	-	45.167.611
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	272.313.154	-	-	272.313.154
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	6.302.919	-	-	6.302.919
Otras provisiones corrientes	12.047.977	-	-	12.047.977
Pasivos por impuestos	-	-	-	-
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	20.623	-	-	20.623
Otros pasivos no financieros.	5.210.465	-	-	5.210.465
Pasivos no corrientes:				
Otros pasivos financieros, no corrientes	1.011.844.054	-	-	1.011.844.054
Cuentas por pagar, no corrientes	736.407	-	-	736.407
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	-	-	-	-
Otras provisiones	1.614.912	-	-	1.614.912
Pasivos por impuestos diferidos	343.511.992	-	-	343.511.992
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	33.079.643	-	-	33.079.643
Otros pasivos no financieros, no corrientes	2.095.755	-	-	2.095.755
Total pasivos	1.733.945.512	-	-	1.733.945.512
Patrimonio				
Capital Emitido	1.516.802.640	2.437.350	-	1.519.239.990
Ganancias (pérdidas) acumuladas	62.155.969	-	-	62.155.969
Acciones propias en cartera.	(4.437.424)	-	(33.814)	(4.471.238)
Otras reservas	(104.288.697)	-	-	(104.288.697)
Participación no controladora	75.121.874	(2.437.350)	33.814	72.718.338
Total patrimonio	1.545.354.362	-	-	1.545.354.362
Total pasivos y patrimonio	3.279.299.874	-	-	3.279.299.874

(*) El aumento de capital expresado en pesos chilenos corresponde a CLP2.437.349.646.



ANEXO III

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A. y TRANSNET S.A.

Descripción de los activos y pasivos que se incorporan a Compañía General de Electricidad S.A. provenientes de Transnet S.A. al 31 de octubre de 2016

Activos que se aportan

Activos	M\$
Activos corrientes:	(*)
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.238
Otros activos no financieros, corrientes	16.907
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	23.983.038
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	1.279.510
Inventario	-
Activos por impuestos corrientes, corrientes	-
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.	264.804
Activos no corrientes:	
Otros activos financieros, no corrientes	-
Otros activos no financieros, no corrientes	76.810
Derechos por cobrar no corrientes	-
Inventario	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corriente	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.	-
Activos intangibles distintos de la plusvalía	18.705.979
Plusvalía	-
Propiedades, planta y equipo	613.411.380
Propiedades de inversión	977.566
Activos por impuestos diferidos	-
Total activos	658.720.232

(*) Los activos y pasivos que se aportan corresponden a la suma de las columnas (A) y (B) del Anexo I.



ANEXO III

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A. y TRANSNET S.A.

Descripción de los activos y pasivos que se incorporan a Compañía General de Electricidad S.A. provenientes de Transnet S.A. al 31 de octubre de 2016

Pasivos que se aportan

Pasivos	M\$
Pasivos corrientes:	(*)
Otros pasivos financieros, corrientes	2.191.496
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	7.153.591
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	16.582.523
Otras provisiones corrientes	233.971
Pasivos por impuestos	5.040.084
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	-
Otros pasivos no financieros.	3.513.165
Pasivos no corrientes:	
Otros pasivos financieros, no corrientes	154.404.134
Cuentas por pagar, no corrientes	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	-
Otras provisiones	-
Pasivos por impuestos diferidos	81.641.553
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	2.853.266
Otros pasivos no financieros.	-
Total pasivos	273.613.783

(*) Los activos y pasivos que se aportan corresponden a la suma de las columnas (A) y (B) del Anexo I.



ANEXO IV

**DETERMINACIÓN DE PORCENTAJES DE PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y
 RELACIÓN DE CANJE AL 31 DE OCTUBRE DE 2016**

(1) Relación de canje:

	Transnet S.A.	Compañía General de Electricidad S.A.
Valor económico del patrimonio al 31 de octubre 2016 – MM CLP\$	653.207	1.582.204
Número de acciones emitidas	<u>91.153.920</u>	<u>1.991.959.929</u>
Valor de la acción (en pesos)	<u>7.165,978</u>	<u>794,295</u>

Razón de canje = 9,0218x

(Número de acciones de CGE por cada acción de Transnet)

Con posterioridad a la fusión, el capital de la compañía fusionada estará representado como se indica en el siguiente cuadro:

	Participación %	Acciones N°
ACCIONISTAS DE CGE		
Actuales accionistas de Compañía General de Electricidad S.A.	99,83%	1.991.959.929
ACCIONISTAS DE TRANSNET QUE SE INCORPORAN A LA ENTIDAD FUSIONADA		
Minoritarios Transnet	0,17%	3.357.135
Totales	<u>100,00%</u>	<u>1.995.317.064</u>

Las participaciones anteriores, son las que resultan luego de que Compañía General de Electricidad S.A. (Compañía Absorbente) emita un total de 3.357.135 nuevas acciones para ser distribuidas entre los accionistas no controladores de Transnet S.A. (Compañía Absorbida).



ANEXO IV

(2) Encuadre Macroeconómico y Sectorial

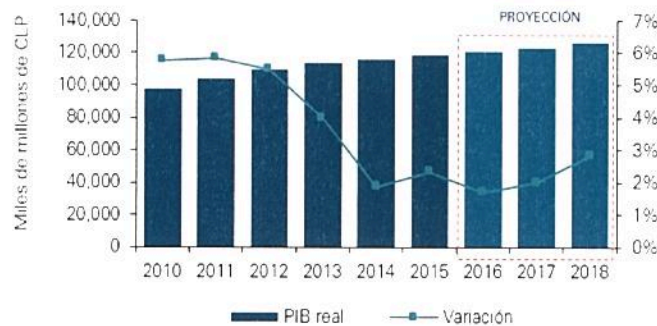
(a) Encuadre macroeconómico de Chile

En los años 2014 y 2015 el crecimiento del PIB real en Chile fue de un 1,9% y 2,1%, respectivamente. El leve crecimiento del año 2015 es el reflejo de la ralentización de la economía del país, destacando el deterioro del sector minero producto de una disminución en el precio del cobre y recortes en la producción, además de un acotado crecimiento del gasto privado en los otros sectores.

En el segundo trimestre del 2016, el PIB de Chile anotó un crecimiento de 1,54% anual, continuando la tendencia de un leve crecimiento económico. El PIB de los sectores distintos a recursos naturales creció 2,4% anual en el segundo trimestre, destacando el mayor dinamismo de servicios personales, impulsado por las líneas de educación y salud, mientras sectores vinculados a la inversión, como la construcción, disminuyeron su crecimiento. En los sectores de recursos naturales, el PIB cayó 3,3% anual en el segundo trimestre, explicado por una importante caída de la producción de cobre y una acotada producción hidroeléctrica por la escasez de recursos hídricos.

El escenario del IPoM (Informe de Política Monetaria del Banco Central de Chile) de septiembre 2016, contempla un crecimiento anual del PIB entre 1,5% y 2,0% para fines de este año y entre 1,75% y 2,75% para el 2017. Esta proyección se basa en un mayor crecimiento del sector de recursos naturales a partir de 2017. Esto se encuentra en línea con lo indicado por la "Encuesta de Expectativas Económicas" (EEE) de octubre 2016, elaborada por el Banco Central de Chile, que contempla un crecimiento del 1,7% para el año 2016, 2,0% para el año 2017 y 2,85% para el año 2018. Según las proyecciones del FMI (a octubre del año 2016), se espera para el año 2016 un crecimiento del PIB de 1,7%, mientras que para el 2017 se espera un crecimiento de 1,99%.

Crecimiento PIB real (2010-2018)



Fuente: Banco Central de Chile

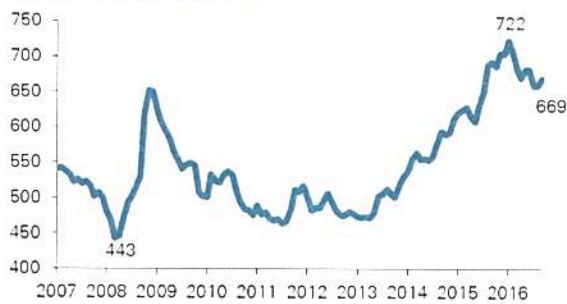


ANEXO IV

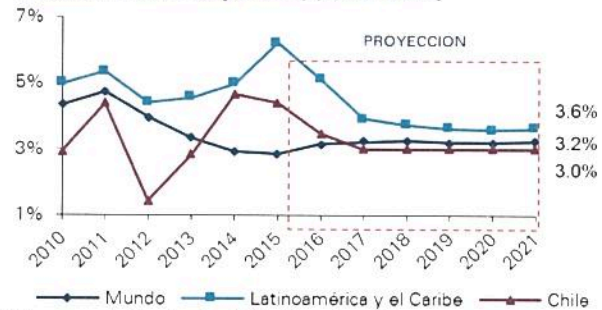
La inflación anual se mantuvo por sobre la meta y lo previsto por el Banco Central en 2014 y 2015, principalmente por la significativa depreciación del peso y su impacto en el nivel de precios de bienes y servicios. Durante 2016 se ha observado una reducción de la inflación, ubicándose en 3,1% (a 12 meses) al mes de Septiembre, explicado, en gran medida, por la trayectoria del tipo de cambio que ha dejado de aumentar en los niveles de los últimos años. En el escenario base, la variación anual del IPC cerrará este año en 3,5% y seguirá disminuyendo para converger a 3% en la primera mitad del 2017, influenciado por el valor del dólar. La EEE de octubre 2016 estima una inflación del 3,2% para el año 2016 y 3% para el 2017. En cuanto a las proyecciones del FMI, se proyecta una inflación de 3,46% y 3% para los años 2016 y 2017, respectivamente.

El peso chileno se ha depreciado de forma importante desde mediados del 2013, luego que la Reserva Federal anunciara medidas menos expansivas de política monetaria, afectando el precio de productos básicos, especialmente el cobre. Adicionalmente, un crecimiento más lento de la demanda de cobre por China, principal comprador del mineral en el mundo, afecta el precio internacional del metal, impulsándolo a la baja y reduciendo la entrada de divisas a Chile. Esta tendencia de depreciación del peso se ha mantenido, llegando a un máximo a inicios del presente año. El fortalecimiento del peso durante el primer semestre de 2016 responde a una leve mejora en el precio del cobre y políticas monetarias más expansivas en mercados desarrollados. A octubre del año 2016, el tipo de cambio se ubica en los 663,92CLP por USD. Según la encuesta de expectativas económicas del Banco Central, se espera un incremento hasta 680CLP para los 2 próximos años

Tipo de Cambio [CLP/USD]



Inflación, IPC (fin de periodo) (2010 - 2021)



Fuente: Banco Central de Chile y World Economic Outlook, FMI, Octubre 2016

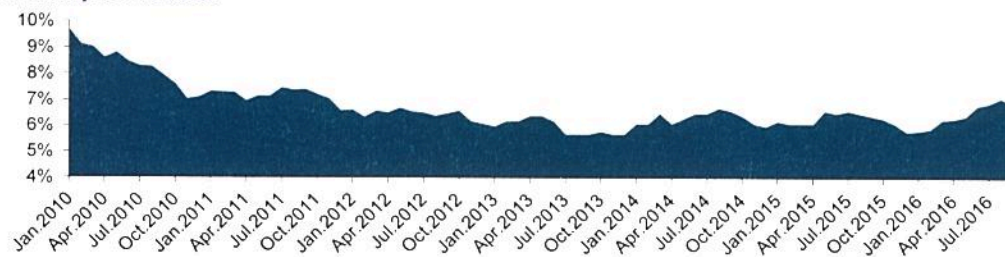


ANEXO IV

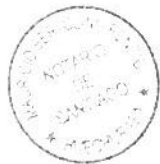
Pese al lento crecimiento de la economía en los últimos años, el mercado laboral ha respondido con resiliencia, manteniendo un nivel bajo de desocupados. No obstante, la tasa de desempleo nacional ha aumentado paulatinamente, llegando a 6,9% a septiembre del año 2016. Según estadísticas del INE, en los últimos doce meses, el aumento en el número de desocupados se debe principalmente a un crecimiento más bajo de la tasa de ocupados (1,0%) y en menor medida de la fuerza de trabajo (1,3%), reflejando una mayor presión en el mercado laboral, los sectores de minería y servicios financieros y seguros, experimentaron bajas en su nivel de ocupados de 17,7% y 14,7%, respectivamente.

Según proyecciones del FMI, se espera una tasa de desempleo de 6,9% y 7,6%, para 2016 y 2017, respectivamente. Hacia 2020, se proyecta en 6,6%, acompañando una evolución positiva del crecimiento económico y de sectores de recursos naturales, especialmente el minero.

Tasa de desempleo mensual



Fuente: INE (Instituto Nacional de Estadísticas)

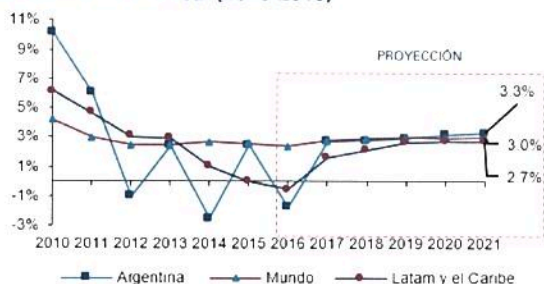


(b) Encuadre macroeconómico de Argentina

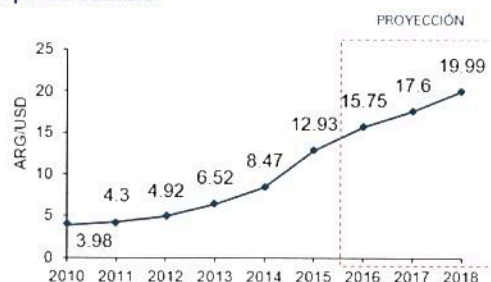
Con un Producto Interno Bruto (PIB) de más de USD540.000 millones, Argentina es una de las economías más grandes de América Latina. El Gobierno se encuentra actualmente reestructurando su agencia nacional de estadísticas y ha dejado de publicar una serie de indicadores clave.

De acuerdo al reporte "Perspectivas de la economía mundial", a octubre 2016, del Fondo Monetario Internacional, destaca una transición en el marco de su política económica lo cual implica costos importantes afectando así los resultados del año 2016 proyectándose un crecimiento negativo del 1.8% para esta economía, mientras que para el año siguiente se prevé un mayor sustento en el crecimiento, 2,7%, producto de una moderación en la inflación y la adopción de una postura monetaria y fiscal más apropiada a la presentada actualmente. La entidad internacional considera a 2020 un crecimiento del PIB argentino cercano al 3,1%.

Crecimiento PIB real (2010-2018)



Tipo de Cambio

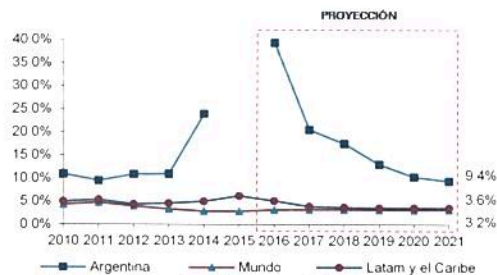


Fuente: Fondo Monetario Internacional, Bloomberg.

Respecto al tipo de cambio, el peso argentino respecto al dólar estadounidense se encuentra en niveles históricamente altos, fuertemente influenciado por el control de divisas que ha ejercido el gobierno en los últimos años. Se espera que en los próximos meses se reduzca el ritmo de crecimiento observado hasta el momento, aunque a la vez el nivel de depreciación de la moneda se mantendría en los niveles actuales, influenciado también por el entorno económico global.

La inflación en Argentina ha estado presionada de manera importante al alza en los últimos años, reconociendo ciertos ajustes que se han estado llevando a cabo, con lo que se ha restringido el acceso a subsidios por parte de la población.

Inflación, IPC (fin de periodo) (2010 - 2021)



Fuente: Fondo Monetario Internacional
 (*) Dato 2015 no se encuentra disponible.



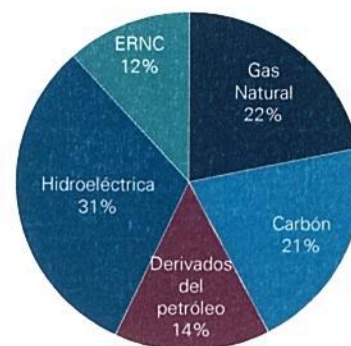
ANEXO IV

(c) Sector Eléctrico en Chile

El mercado eléctrico en Chile está compuesto por las actividades de generación, transmisión y distribución de electricidad. Estas actividades son desarrolladas por empresas que son controladas mayoritariamente por capitales privados, mientras que el Estado sólo ejerce funciones de regulación, fiscalización y de planificación indicativa de inversiones en generación y transmisión.

Participan de la industria eléctrica nacional un total aproximado de 40 empresas generadoras, 10 transmisoras y 31 distribuidoras. La demanda se localiza territorialmente en cuatro sistemas eléctricos (SING, SIC, Aysén y Magallanes).

La capacidad instalada, en los sistemas SING, SIC, Aysén y Magallanes, de generación eléctrica al mes de octubre del año 2016 alcanza los 20.868 MW, de los cuales 16.695 MW (80%) corresponden al Sistema Interconectado Central (SIC) y 4.009 MW (19,2%) en el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), mientras que en conjunto los sistemas de Aysén y Magallanes poseen 164 MW (0,8%). Durante los últimos 10 años, se ha observado un crecimiento promedio anual de 6,8% en la capacidad instalada. Respecto a la tecnología utilizada en generación, en el gráfico a continuación se puede apreciar la variedad en la matriz energética de los sistemas SING y SIC, ampliamente dominada por la generación termoeléctrica.



Fuente: Reporte mensual sector energético octubre 2016, Comisión Nacional de Energía

La generación total en 2015, según lo indicado en el Anuario estadístico de energía 2005 – 2015 emitido por la Comisión Nacional de Energía, fue de 72.175 GWh, la cual está desagregada en el SING, con 18.805 GWh (26%), SIC, con 52.901 GWh (73%) y en Aysén y Magallanes, con 469 GWh (0,6%).

El principal organismo regulador del estado en el sector eléctrico en Chile es la Comisión Nacional de Energía (CNE), que se encarga de elaborar y coordinar los planes, políticas y normas necesarias para el buen funcionamiento y desarrollo del sector energético nacional, velar por su cumplimiento y asesorar a los organismos de gobierno en todas aquellas materias relacionadas con la energía.



ANEXO IV

Marco regulatorio

Las actividades de generación, transmisión y distribución son desarrolladas en Chile por el sector privado, mientras que el Estado sólo cumple una función reguladora, fiscalizadora y subsidiaria. Es por lo anterior que, salvo algunas excepciones, las empresas cuentan con libertad para decidir sus inversiones, la comercialización de sus servicios y la operación de sus instalaciones, por lo que son responsables por el nivel de servicio otorgado en cada segmento, en cumplimiento de las obligaciones que imponen las leyes, reglamentos y normas que en conjunto componen el marco regulatorio del sector.

Desde el proceso de producción de electricidad hasta el suministro a clientes finales, el marco regulatorio distingue tres segmentos: Generación, Transmisión y Distribución.

Generación

Se constituye por las centrales generadoras interconectadas al sistema eléctrico. Esta actividad opera bajo libre competencia, no hay barreras de entrada legales, en la medida que no se identifiquen condiciones de monopolio natural. Sin perjuicio de lo anterior, la ley faculta a la autoridad para obligar la interconexión de las instalaciones eléctricas, con el objeto de garantizar la eficiencia y seguridad del sistema. La coordinación del sistema de generación en su conjunto se establece a través de un centro coordinador denominado Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC), organismo conformado por las empresas de generación, transmisión y los clientes libres (no sometidos a fijación de precios) conectados a instalaciones de estas últimas. El CDEC es el encargado de planificar la operación óptima del sistema y de valorar económicamente las transferencias de energía y potencia que se producen entre los generadores.

Transmisión

Dicha actividad está destinada a transportar la energía desde los puntos de generación hasta los centros de consumo masivos. La Ley General de Servicios Eléctricos distingue tres segmentos de transmisión: el "sistema de transmisión troncal", que interconecta las subestaciones troncales definidas en los decretos de precio nudo, el "sistema de subtransmisión", que corresponde a las instalaciones necesarias para interconectar el sistema troncal con los clientes finales que se encuentren en las zonas de concesión de empresas distribuidoras, y el "sistema de transmisión adicional", que corresponde a todas las instalaciones que no pertenecen al sistema troncal o a la subtransmisión, y que están destinadas esencial y principalmente al suministro de energía a usuarios no sometidos a regulación de precios o a permitir a los generadores inyectar su producción al sistema eléctrico.

Las instalaciones de los sistemas de transmisión troncal y de los sistemas de subtransmisión están sometidas a un régimen de acceso abierto, pudiendo ser utilizadas por terceros bajo condiciones técnicas y económicas no discriminatorias entre todos los usuarios, a través del pago de la remuneración del sistema de transmisión que corresponda. En los sistemas adicionales sólo están sometidas al régimen de acceso abierto aquellas líneas que hagan uso de servidumbres amparadas en un decreto de concesión y las que usen bienes nacionales de uso público.

Se ha aprobado una modificación de la Ley General de Servicios Eléctricos, mediante la cual se establece nuevos sistemas de transmisión de energía eléctrica y se crea un Organismo Coordinador Independiente del Sistema Eléctrico Nacional. La iniciativa tiene como objetivo central, promover el desarrollo de un mercado competitivo, que facilite el transporte de energía de fuentes limpias a los centros de consumo, y que contribuya a disminuir los precios de la energía para los hogares y las empresas, posibilitando más competencia y la incorporación de nuevos actores.



ANEXO IV

Distribución

Corresponde a la actividad destinada a llevar la energía hacia los usuarios finales, comprendiéndose para ello a todas las instalaciones, líneas y transformadores que operan en tensión nominal igual o inferior a 23 kV. Su carácter de monopolio natural hace necesario establecer precios regulados para los suministros a clientes finales. La actividad se desarrolla bajo la modalidad de concesiones de distribución y las empresas que la desarrollan son libres en cuanto a decidir sobre qué zonas solicitan dicha tarea, pero tienen la obligación de dar servicio en las zonas de concesión otorgadas.

La legislación vigente regula las condiciones de su explotación, los precios que se pueden cobrar a clientes regulados y las condiciones de calidad de servicio.

El mercado chileno ha sido dividido en dos categorías: clientes sujetos a fijación de precios o clientes regulados, que corresponden principalmente a aquellos cuya potencia conectada es igual o inferior a 5.000 kW y; clientes no sujetos a fijación de precios o clientes libres. Las tarifas aplicadas a los consumos de los clientes regulados son fijadas por la autoridad, mientras que los precios de suministro para clientes libres se pactan libremente. Adicionalmente, los clientes que tienen una potencia conectada mayor a 500 kW se encuentran facultados para optar entre la tarifa regulada y una de precio libre.

La tarifa regulada de distribución resulta de la suma de tres componentes: el Precio de Nudo, que corresponde al precio aplicable a la compra de energía para consumos regulados -dicho valor es fijado por la autoridad en el punto de interconexión de las instalaciones de transmisión con las de distribución, considerando el precio de los contratos de suministro que hayan suscrito las distribuidoras como resultado de las licitaciones realizadas; el Cargo único por uso del Sistema Troncal; y el Valor Agregado de Distribución (VAD), que permite cubrir los costos de operación y mantenimiento del sistema de distribución, los correspondientes costos de comercialización y rentar sobre todas sus instalaciones.

Esta última componente se calcula cada 4 años, sobre la base del dimensionamiento de empresas modelo de distribución, las cuales deben ser eficientes y satisfacer óptimamente la demanda con la calidad de servicio determinada en la normativa vigente.

El sistema regulatorio está diseñado para proporcionar al conjunto agregado de las instalaciones de distribución de las empresas concesionarias una tasa de rentabilidad económica razonable sobre la inversión y que no puede diferir en más de cuatro puntos de un 10% real anual, antes de impuestos.



ANEXO IV

Fijación de precios según sector

La fijación de precios en el mercado eléctrico está directamente relacionada al tipo de servicio.

Mientras el mercado de generación es esencialmente libre, en la transmisión y distribución, dada sus características de monopolios naturales, los precios son fijados por la autoridad mediante decretos tarifarios, que tienen una vigencia de 4 años.

Generación: Las generadoras venden su energía al mercado spot, la cual es retribuida en base a los costos marginales horarios de generación (el costo de la central más cara que se encuentre operando – modelo marginalista) en las correspondientes barras de inyección. El CDEC es quien regula la oferta y demanda, y determina qué tecnología entra a operar en cada momento, definiendo así el costo marginal a ser retribuido.

Por otra parte, las generadoras pueden suscribir contratos con clientes libres, en condiciones over the counter, o con empresas distribuidoras, como resultado de procesos de licitación cuyos precios se mantienen constantes, salvo por las correspondientes indexaciones, durante toda la vigencia del respectivo contrato. Para satisfacer los requerimientos de energía de sus contratos, los generadores deben efectuar los correspondientes retiros del sistema, los cuales son valorizados al costo marginal de las correspondientes barras de retiro.

Transmisión: Los propietarios de instalaciones del sistema de transmisión troncal reciben anualmente un ingreso equivalente al valor anual de transmisión troncal, que corresponde al valor anualizado de inversión y al costo anual de operación, mantenimiento y administración, el que es fijado por el Ministerio de Energía cada cuatro años. Por otra parte, las instalaciones de subtransmisión son remuneradas por medio de una tarifa regulada, que se determina cada cuatro años a través del estudio de subtransmisión, el que considera el valor anual de los sistemas de subtransmisión adaptados a la demanda y busca minimizar el costo actualizado de inversión, operación y falla de las instalaciones eficientemente operadas. A su vez, las instalaciones de transmisión adicional se rigen por contratos privados entre partes, en los que se establece el pago por los servicios de transmisión, calculados como el valor anualizado de la inversión, a los que se agregan los costos de operación, mantenimiento y administración, conforme a lo establecido en las disposiciones legales pertinentes.

Como se señaló anteriormente, a partir de la modificación de la Ley General de Servicios Eléctricos, se introducen de manera gradual algunos perfeccionamientos en los esquemas de remuneración, asimilando los de la Transmisión Zonal -actualmente Subtransmisión- a los de la actual Transmisión Troncal.

Distribución: La tarifa regulada de distribución, que es fijada cada cuatro años por el Ministerio de Energía, resulta de la suma de tres componentes: el Precio de Nudo, que corresponde al precio aplicable a la compra de energía para consumos regulados -dicho valor es fijado por la autoridad en el punto de interconexión de las instalaciones de transmisión con las de distribución, considerando el precio de los contratos de suministro que hayan suscrito las distribuidoras como resultado de las licitaciones realizadas; el Cargo único por uso del Sistema Troncal; y el Valor Agregado de Distribución (VAD), que permite cubrir los costos de operación y mantenimiento del sistema de distribución, los correspondientes costos de comercialización y rentar sobre todas sus instalaciones..



ANEXO IV

La Ley General de Servicios Eléctricos establece que cada 4 años se debe efectuar el cálculo de los costos de los componentes del VAD, basado en el dimensionamiento de empresas modelo de distribución de energía eléctrica, las cuales deben ser eficientes y satisfacer óptimamente la demanda con la calidad de servicio determinada en la normativa vigente. Las concesionarias deben mantener una rentabilidad agregada, esto es considerando a todas las empresas de la industria como un conjunto, dentro de una banda del $10\% \pm 4\%$ al momento de la determinación del Valor Agregado de Distribución.

El Valor Agregado de Distribución remunera los costos fijos por concepto de gastos de administración, facturación y atención del usuario, independiente de su consumo; las pérdidas medias de distribución en potencia y energía; y los costos estándares de inversión, mantención y operación asociados a la distribución por unidad de potencia suministrada. Los costos anuales de inversión se calculan considerando el Valor Nuevo de Reemplazo, de instalaciones adaptadas a la demanda, su vida útil, y una tasa de actualización igual al 10% real anual.

(d) Sector Eléctrico en Argentina

Mercado Eléctrico Mayorista

El mercado eléctrico en Argentina está ordenado a través del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), que fue potenciado y modificado a partir de la Resolución SE N°95/2013 en el año 2013, como parte de un proceso de privatización que pretendía crear un mercado competitivo. De este modo, generadores, transportistas, distribuidores y grandes usuarios de electricidad pueden comprar y vender electricidad a precios determinados por la oferta y la demanda, y pueden acceder a contratos de suministro de electricidad a largo plazo. Dentro de las principales características del MEM está:

- Ser un mercado a término en donde las cantidades, los precios y las condiciones contractuales son acordadas directamente entre vendedores y compradores (después de la promulgación de la Resolución SE N°95/2013, este mercado se limitó al mercado de Energía Plus);
- un mercado spot, donde los precios son establecidos por hora en función del costo económico de producción; y
- un sistema estabilizado de precios al contado a través de precios estacionales, establecidos semestralmente y diseñado para mitigar la volatilidad de los precios al contado para la compra de energía eléctrica por los distribuidores.



ANEXO IV

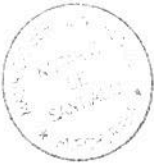
En el diagrama a continuación se observa las relaciones entre los distintos actores del MEM.



CAMMESA

CAMMESA es una empresa privada que está a cargo de la gestión del MEM, del envío de electricidad al Sistema Argentino de Interconexión (SADI), maximizando su seguridad, la calidad de la electricidad suministrada y la minimización de los precios al por mayor en el mercado al contado. Dentro de sus principales funciones se encuentran:

- Planificar las necesidades de capacidad y optimizar el uso de energía de acuerdo a las reglas establecidas por la Secretaría de Energía;
- control de la operación del mercado a término, administrar el despacho técnico de energía eléctrica en los acuerdos propios del mercado;
- actuar como agente de los distintos agentes del MEM y desempeñar las funciones que tiene asignadas en el sector eléctrico, incluyendo la facturación y cobro de los pagos para las transacciones entre agentes del MEM (previa aprobación de la Resolución SE N°95/2013, esta se limitó a los contratos entonces en vigor y, a partir de entonces, a los contratos celebrados bajo el Programa de Energía Plus);
- la compra y/o venta de energía eléctrica en el extranjero mediante la realización de las operaciones de importación / exportación pertinentes;
- la compra y administración de combustibles para los generadores del MEM (de acuerdo con el Artículo N°8 de la Resolución SE N°95/2013 y el artículo 4 de la Resolución SE N°529/2014); y proporcionar consultoría y otros servicios relacionados.



ANEXO IV

Generación

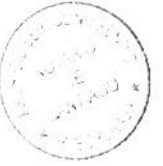
Los generadores son empresas que explotan plantas de generación de electricidad que venden su producción ya sea en forma parcial o total a través del SADI. Los generadores están sujetos a la programación y a las normas de despacho dadas por las resoluciones. Generadores privados pueden acceder a contratos directos con distribuidores o con grandes usuarios. Sin embargo esta posibilidad fue suspendida por la Resolución SE N°95/2013.

Transmisión

Las empresas transportistas tienen una concesión para transportar energía eléctrica desde el punto de suministro mayorista de dicha energía hasta los Distribuidores. La actividad de transporte en la Argentina está subdividida en dos sistemas: el Sistema de Transporte de Energía Eléctrica de Alta Tensión ("STAT"), que opera a 500 kV y transporta energía eléctrica entre regiones, y el sistema de distribución troncal ("STDT"), que opera a 132/220 kV y conecta generadores, distribuidores y grandes usuarios dentro de la misma región. Transener es la única compañía a cargo del STAT, y existen seis compañías regionales dentro del STDT. Además de estas compañías, existen compañías transportistas independientes que operan en virtud de una licencia técnica otorgada por las compañías del STAT o del STDT.

Los servicios de transporte y distribución se llevan a cabo a través de concesiones, asignados periódicamente en base a procesos licitatorios. Las empresas de transporte tienen a su cargo la operación y el mantenimiento de sus redes, pero no son responsables de la expansión del sistema. Las concesiones de transporte operan de conformidad con estándares técnicos, de seguridad y confiabilidad establecidos por el Ente Nacional Regulador de la Electricidad ("ENRE"). Se aplican multas cuando la empresa concesionaria de transporte no cumple con estos criterios, especialmente aquellos relativos a cortes de suministro y tiempo de inutilización de la red de suministro.

Las empresas generadoras sólo pueden construir líneas para conectarse a la red de suministro, o directamente a los clientes. Los usuarios pagan por la nueva capacidad de transporte contratada por los mismos o en su nombre. El ENRE debe llevar a cabo un proceso de audiencia pública para estos proyectos, y luego emitir un "Certificado de Conveniencia y Necesidad Pública". Las redes de transporte o distribución conectadas a un sistema integrado deben brindar acceso abierto a terceros en virtud de un sistema regulado de tarifas a menos que exista una restricción de capacidad.



ANEXO IV

Distribución

Los distribuidores son empresas que poseen una concesión para distribuir energía eléctrica a los consumidores, con el deber principal de suministrar toda la demanda de electricidad en su área de concesión exclusiva, a un precio (tarifa) y en virtud de condiciones establecidas en la normativa. Los contratos de concesión incluyen multas en caso de falta de suministro. Las tres compañías de distribución que se desprendieron de Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires -conocido como SEGBA- (EDENOR, EDESUR y EDELAP) representan más del 45% del mercado de energía eléctrica en la Argentina. Sólo unas pocas compañías de distribución (Empresa Provincial de Energía de Córdoba, Empresa de Energía de Santa Fe, Energía de Misiones, etc.) permanecen en manos de gobiernos provinciales y cooperativas. Edelap fue transferida a la jurisdicción de la Provincia de Buenos Aires.

Cada distribuidor suministra electricidad y opera la red de distribución de una zona geográfica concreta en virtud de una concesión. En cada concesión se establece, entre otras cosas, el área de concesión, la calidad del servicio requerido, las tarifas que pagan los consumidores y el alcance de la obligación para satisfacer la demanda. El ENRE supervisa el cumplimiento de los distribuidores a nivel federal, y proporciona un mecanismo de audiencias públicas en las que las quejas contra los distribuidores pueden ser escuchadas y resueltas. A su vez, los organismos reguladores provinciales controlan el cumplimiento de distribuidores locales con sus respectivas concesiones y con los marcos normativos locales.

El ENRE y las autoridades provinciales controlan los contratos de concesión y los términos de prestación de los servicios públicos en las provincias. Muchos gobiernos provinciales que han lanzado reformas en el sector eléctrico han seguido los términos y condiciones de la concesión general utilizada para la distribución de servicios públicos en el ámbito nacional.

Grandes usuarios

El mercado mayorista de electricidad clasifica los grandes usuarios de energía en tres categorías: (1) Grandes Usuarios Mayores ("GUMAs"), (2) Grandes Usuarios Menores ("GUMEs") y (3) Grandes Usuarios Particulares ("GUPAs").

Cada una de estas categorías de usuarios tiene diferentes necesidades en lo que respecta a las compras de su demanda de energía. Por ejemplo, GUMAs están obligados a comprar el 50% de su demanda a través de contratos de suministro y el resto en el Mercado Spot, mientras que GUMEs y GUPAs están obligados a comprar la totalidad de su demanda a través de contratos de suministro.

Los grandes usuarios del mercado eléctrico mayorista participan de la dirección de CAMMESA eligiendo dos directores titulares y dos suplentes a través de la *Asociación de Grandes Usuarios de Energía Eléctrica de la República Argentina* ("AGUEERA").



ANEXO IV

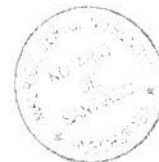
La tarifa de electricidad en Argentina

Para el usuario final, la tarifa de electricidad se fija principalmente por tres componentes: energía (comprada a CAMMESA), gastos de transporte y VAD. Las tarifas son revisadas periódicamente por los entes reguladores correspondientes a solicitud de las distribuidoras (en el caso de las Compañías, entes provinciales), desde una a cuatro veces al año. Las revisiones incluyen todos los conceptos (energía y VAD). En la jurisdicción más poblada (capital y alrededores), se estima un VAD dos a tres veces menor que el VAD de las provincias, por lo que los usuarios de esta región estarían siendo beneficiados debido a los subsidios energéticos recibidos y el menor valor de VAD en comparación a otras regiones.

Estado de Emergencia del Sector Eléctrico

A raíz de las condiciones de mercado impuestas por el estado en los últimos años, no se han generado los incentivos necesarios para que los actores privados inviertan lo suficiente en el Sistema Eléctrico y puedan proveer el suministro necesario para abarcar la creciente demanda, por lo que el Presidente de la Nación Argentina ha decretado un estado de emergencia del Sector Eléctrico Nacional, bajo el cual el Ministerio de Energía y Minería debe elaborar e implementar un conjunto de acciones necesarias que involucren a los sectores de generación, transporte y distribución, para adecuar la calidad y seguridad del suministro eléctrico, garantizando la prestación de los servicios públicos de electricidad en condiciones técnicas y económicas adecuadas.

Asimismo se instruye a los organismos de la Administración Pública Nacional y a las jurisdicciones regionales a promover un programa de racionalización del consumo u otras medidas necesarias para alcanzar los objetivos trazados, en estrecha coordinación con el Ministerio de Energía y Minería.



ANEXO IV

(3) Descripción de las compañías a valorar

(h) Compañía General de Electricidad S.A. (CGE)

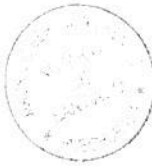
En 1905 se funda la Compañía General de Electricidad Industrial S.A., actual CGE, abasteciendo de energía eléctrica a San Bernardo, Rancagua y Temuco. A partir de ahí continuó su desarrollo en el servicio eléctrico a nivel nacional, como también en el negocio del gas. Hoy CGE es la cabecera de uno de los grupos energéticos más importantes de Chile, desarrollando su actividad en el sector de electricidad en Chile (desde Arica a Puerto Williams) y Argentina (en tres provincias).

El 14 de noviembre de 2014, Gas Natural Fenosa Chile SpA adquirió 96,5% de participación en Compañía General de Electricidad mediante una OPA al valor de CLP4.700 por cada acción. Luego, adquirió (mediante un poder de compra) un porcentaje adicional llegando a una participación de 97,37%, producto de la compra total de 405.730.022 acciones por un monto total de CLP1.906,8 mil millones.

El grupo CGE, como parte de su proyecto de transformación y optimización de negocios, ya ha iniciado procesos de reorganización y simplificación de su estructura, en la que se han ido eliminando sociedades holdings redundantes, se han agrupado actividades administrativas, entre otras. En este contexto, el 9 de agosto de 2016, esta sociedad fue absorbida por Gas Natural Fenosa Chile S.A., extinguiéndose, y se modifica su nombre o razón social por el de Compañía General de Electricidad S.A., para posteriormente, durante octubre de 2016, la empresa se dividió en dos sociedades, siendo CGE continuadora la sociedad matriz del negocio de electricidad y creándose una nueva sociedad CGE Gas Natural que concentra los negocios de gas

(ii) TRANSNET S.A.

Es una empresa de transmisión y transformación de electricidad, cuyo negocio está enfocado en proyectar, construir, operar y mantener subestaciones de poder y líneas de transmisión, para prestar un servicio integral, que permita a las empresas distribuidoras, generadoras y clientes libres conectarse al sistema de transmisión troncal del SIC. Con infraestructuras emplazadas entre la Región de Atacama y la Región de Los Ríos, TRANSNET cuenta con 3.437 kilómetros de líneas, que representan cerca del 39% de las líneas de subtransmisión del SIC, y 175 subestaciones transformadoras que totalizan 7.605 MVA de potencia instalada a septiembre 2016, constituyendo el 33% de la potencia instalada del SIC. Al cierre del año 2015, la energía retirada del sistema de subtransmisión de TRANSNET alcanzó a 13.257 GWh.



Unidades Generadoras de Efectivo

(a) Sector Eléctrico en Chile

CGE Distribución

CGE DISTRIBUCIÓN ("CGED") desarrolla la actividad de distribución de energía eléctrica en la zona sur de la Región Metropolitana y en las regiones V, VI, VII, VIII y IX del país. Asimismo, presta una importante gama de servicios asociados al suministro eléctrico, tales como construcción de obras a terceros, ejecución e instalación de empalmes a red de alumbrado público; arriendo y mantenimiento de medidores; instalación, mantenimiento y cambio de alumbrado público; y apoyo de postes, entre otros. A septiembre de 2016, la sociedad en forma directa, cuenta con 1.847.594 clientes a quienes suministró 6.967 GWh.

CONAFE

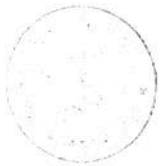
Es una distribuidora de energía eléctrica que opera en las regiones de Coquimbo y Valparaíso. Asimismo, presta una importante gama de servicios asociados al suministro eléctrico, tales como construcción de obras a terceros, ejecución e instalación de empalmes a red de alumbrado público; arriendo y mantenimiento de medidores; instalación, mantenimiento y cambio de alumbrado público; y apoyo de postes, entre otros. A septiembre de 2016, CONAFE, incluyendo su subsidiaria EMELAT, contaba con 513.809 clientes, a quienes suministró 1.764 GWh.

EMELAT

Es una distribuidora que opera en la Región de Atacama, en las provincias de Chañaral, Copiapó y Huasco. Asimismo, presta una importante gama de servicios asociados al suministro eléctrico, tales como construcción de obras a terceros, ejecución e instalación de empalmes a red de alumbrado público; arriendo y mantenimiento de medidores; instalación, mantenimiento y cambio de alumbrado público; y apoyo de postes, entre otros. A septiembre del año 2016 la sociedad abasteció a 99.807 clientes, a quienes suministró 459 GWh.

ELECDA

Distribuye, trasmite y comercializa energía eléctrica en la Región de Antofagasta, en las comunas de Antofagasta, Taltal, Sierra Gorda, Mejillones, Calama y Tocopilla, entre otras. Asimismo, presta una importante gama de servicios asociados al suministro eléctrico, tales como construcción de obras a terceros, ejecución e instalación de empalmes a red de alumbrado público; arriendo y mantenimiento de medidores; instalación, mantenimiento y cambio de alumbrado público; y apoyo de postes, entre otros. A septiembre de 2016, la sociedad abastecía de electricidad a 175.376 clientes, a quienes suministró 680 GWh.



ANEXO IV

ELIQSA

Distribuye, transmite y comercializa energía eléctrica en la Región de Tarapacá, en las comunas de Iquique, Pica, Pozo Almonte, Huara y Alto Hospicio, entre otras. Asimismo, presta una importante gama de servicios asociados al suministro eléctrico, tales como construcción de obras a terceros, ejecución e instalación de empalmes a red de alumbrado público; arriendo y mantenimiento de medidores; instalación, mantenimiento y cambio de alumbrado público; y apoyo de postes, entre otros. A septiembre de 2016, la sociedad abastecía de electricidad a 97.750 clientes, a quienes suministró 360 GWh.

EMELARI

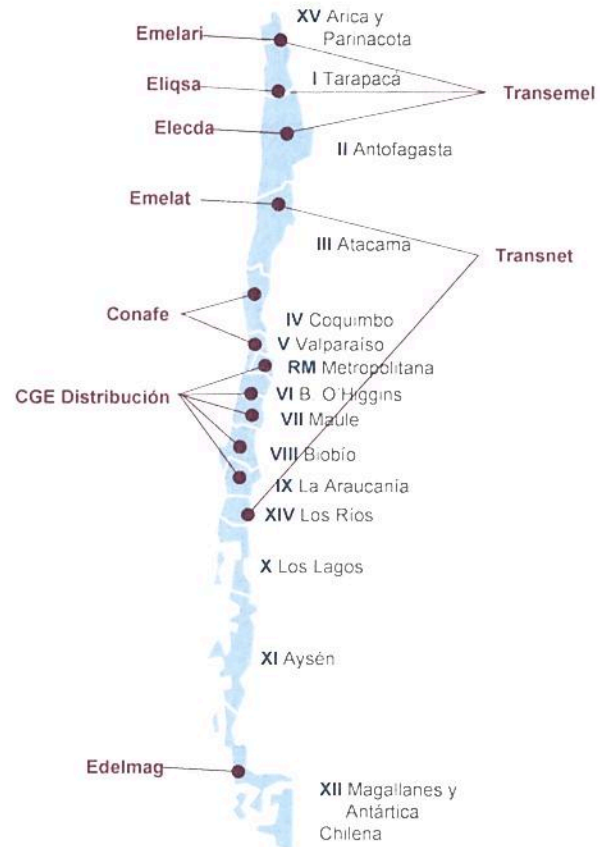
Distribuye, transmite y comercializa energía eléctrica en las comunas de Arica y Camarones de la Región de Arica y Parinacota. Asimismo, presta una importante gama de servicios asociados al suministro eléctrico, tales como construcción de obras a terceros, ejecución e instalación de empalmes a red de alumbrado público; arriendo y mantenimiento de medidores; instalación, mantenimiento y cambio de alumbrado público; y apoyo de postes, entre otros. A septiembre de 2016, la sociedad abastecía de electricidad a 71.072 clientes, a quienes suministró 228 GWh.

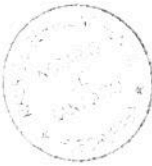
EDEL MAG

Tiene por objeto explotar la generación, transporte, distribución y suministro de energía eléctrica en la Región de Magallanes, contando con centrales generadoras en Punta Arenas, Puerto Natales, Porvenir y Puerto Williams. Asimismo, presta una importante gama de servicios asociados al suministro eléctrico, tales como construcción de obras a terceros, ejecución e instalación de empalmes a red de alumbrado público; arriendo y mantenimiento de medidores; instalación, mantenimiento y cambio de alumbrado público; y apoyo de postes, entre otros. A septiembre de 2016, contaba con 58.345 clientes y las ventas físicas alcanzaron 220 GWh.

TRANSEMEL

Presta servicios de transmisión y transformación de electricidad en el SING. Para ello, cuenta con cuatro subestaciones de transformación, ubicadas en las ciudades de Arica, Iquique y Antofagasta. Estas subestaciones transforman la energía suministrada por las empresas generadoras y la entregan a las empresas de distribución eléctrica EMELARI, ELIQSA, ELECDA y otros clientes a través de un sistema de transmisión de 66 kV y 110 kV, compuesto por 91,5 km de líneas y una capacidad de transformación de 660 MVA





ANEXO IV

(a) Sector Eléctrico en Argentina

EDET

Presta servicios de distribución, abastecimiento, comercialización de energía eléctrica, generación aislada y de transmisión exclusiva a 488.520 usuarios que se conectan a la red de distribución de electricidad en el territorio de la Provincia de Tucumán, República Argentina.

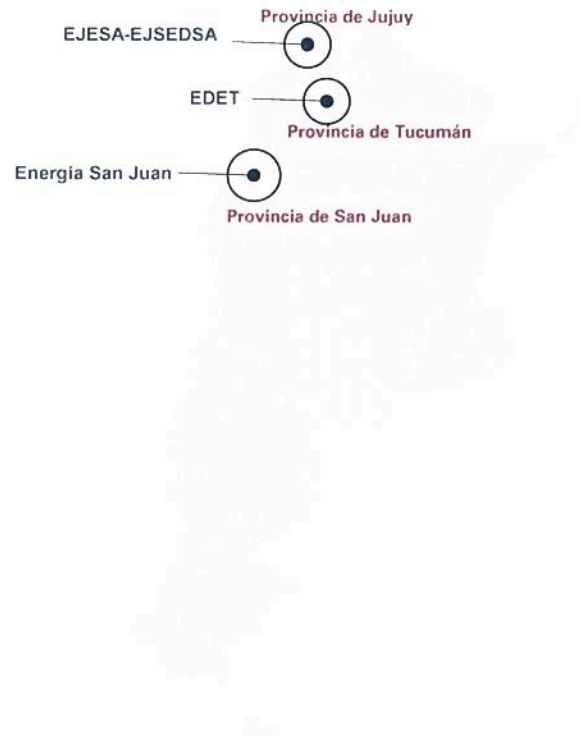
EJESA - EJSEDSA

La Empresa Jujeña de Energía S.A. (EJESA) y la Empresa Jujeña de Sistemas Energéticos Dispersos S.A. (EJSEDSA), desarrollan sus actividades en la provincia de Jujuy, en el extremo norte de la República Argentina, donde poseen concesión exclusiva para la distribución y comercialización de energía eléctrica a 204.453 clientes que se conectan a sus redes de distribución.

Energía San Juan

Distribuye energía eléctrica en la Provincia de San Juan, en la Región de Cuyo, al oeste de la República Argentina. El número de clientes atendidos al 31 de diciembre de 2015 alcanzó a 215.937.

La energía suministrada en el ejercicio fue de 1.479 GWh.



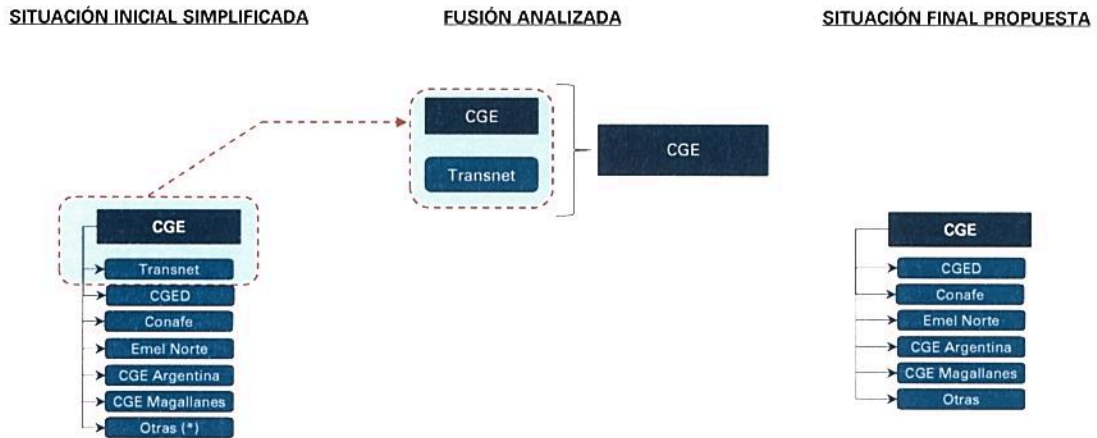


ANEXO IV

Descripción de la Transacción

De acuerdo a lo informado por la Administración, la operación que se llevaría a cabo, involucra a las compañías Compañía General de Electricidad S.A., ("CGE") y su filial Transnet S.A. ("Transnet"), en la cual tiene el 99,592% de participación, y forma parte del proceso de reorganización implementado por el Grupo. Particularmente, esta operación se enmarca en la intención de consolidar los activos, actividades y la gestión y operación del negocio eléctrico en una sola compañía. Transnet sería el primer paso, para luego avanzar en la fusión con aquellas del giro de distribución de electricidad. En este contexto, iniciar el proceso con la fusión de Transnet se sustenta en los menores riesgos operativos y mayor simpleza en la consolidación, como también en el hecho que no se requiere obtener autorización por parte de la autoridad regulatoria para la transferencia de concesiones de transporte de electricidad.

De manera simplificada, la estructura societaria se puede resumir de acuerdo al diagrama a continuación:



Las estimaciones realizadas sobre el valor razonable tienen vigencia a la fecha establecida específicamente en este informe.



ANEXO IV

(4) Metodología aplicada

Flujo de Caja Descontado (DCF)

Es un método de valoración de carácter dinámico, es decir, considera el valor del negocio en función de la capacidad para generar flujos futuros. En la aplicación de esta metodología, tras la obtención de los flujos, estos son descontados a una tasa de descuento (Costo de Capital Promedio Ponderado –Wacc-) que refleja el riesgo asociado al negocio considerado (financiamiento).

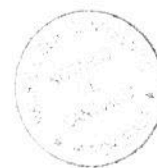
Múltiplos Comparables

Es un método de valoración que consiste en aplicar ratios financieros, como Enterprise Value/EBITDA, Price/Book, Price/Sales de empresas comparables en cuanto a la actividad, industria, área geográfica o mercado en el cual participa y tamaño, entre otros. Se utiliza el ratio de mercado obtenido, y la referencia de la empresa a valorar para estimar el valor de la compañía.

Valor Patrimonial Ajustado (VPA)

Consiste en estimar el valor de mercado del patrimonio de una empresa, a partir del valor de mercado de cada una de las líneas que componen el activo y el pasivo observado en sus estados financieros. El valor del patrimonio será la diferencia entre activos y pasivos estimados.

	Flujos de caja Descontados (DCF)	Múltiplos Comparables	VPA
Electricidad	Transnet	CGE Argentina	CGE
	Transemel	Tusan	Emel Norte
	Conafe	Tecnet	CGE Magallanes
	Eliqsa	CLG	
	Elecda	Binaria	
	CGED	IGSA	
	Edelmag	Novanet	
	Emelari	Enerplus	
	Emelat		



ANEXO IV

(5) Detalle de Valoración

En la tabla mostrada a continuación se detalla la metodología de valoración y los resultados obtenidos en la estimación del Equity Value de CGE, la que se ha realizado a partir de la valorización de cada una de las sociedades filiales que pertenecen a dicho conglomerado. Esto se ha hecho teniendo en cuenta la malla societaria de la compañía y las características de las distintas entidades que la componen. Se han utilizado distintas metodologías de valoración para cada sociedad, dependiendo de sus características, información disponible e importancia relativa en el valor total de CGE. De esta manera se han valorado sociedades por metodologías de Flujos de Caja Descontados (DCF), Múltiplos Comparables, Valor Activos o bien Valor Patrimonial Ajustado (VPA), caso en el que se reconoce el valor razonable de la inversión en la(s) entidad(es) operativas, para luego obtener el valor patrimonial de la misma. Una vez estimado el valor patrimonial total, se considera el porcentaje de participación respectivo que tiene CGE en cada entidad.

Resumen Valoración (MM CLP)					
Empresa	Metodo de valoración	Enterprise Value	Equity Value	CGE Stake	Valor Patrimonio para CGE
Electricidad					
Sociedades Operativas					
Transnet	DCF	899.284	653.207	99,59%	650.542
Eme - Norte	VPA		230.347	98,22%	226.240
Transmel	DCF	53.254	36.719		
Elicsa	DCF	115.561	121.295		
Fleuda	DCF	147.242	102.524		
Emelari	DCF	48.688	55.495		
CGELO	DCF	870.054	616.142	99,34%	612.100
Conate - Emelat	DCF	277.357	197.539	99,32%	196.186
Edemag	DCF	130.756	111.647	0,12%	128
CGE Argentina	Múltiple	91.179	82.657	99,99%	82.651
CGE Magalanes	VPA		63.380	99,90%	63.313
Total Electricidad			2.270.952		1.831.160
Servicios					
Energus	Múltiple		1.132	45,21%	512
Tusan	Múltiple	15.123	14.778	99,07%	14.641
Tecnet	Múltiple	4.746	4.896	99,78%	4.885
CLG	Múltiple	18.931	14.554	100,00%	14.553
Binaria	Múltiple	26.216	8.090	99,99%	8.090
IGSA	Múltiple	58.520	57.471	100,00%	57.468
Novanet	Múltiple	2.501	11.544	99,99%	11.543
Total Servicios		126.036	112.464		111.692
Otros					
Agua Negra			4.885	1,47%	72
CEISA			1.400	10,00%	140
IFISA			6.456	2,50%	162
Total Otros			12.741		373
Valor de Inversiones en Balance de CGE a valor razonable (A)					1.943.225
Activos netos (B)					(39.562)
Deuda neta (C)					(371.458)
Equity Value/ Valor Razonable - CGE (A+B+C)					1.582.204

Los activos netos (B) representan los otros activos y pasivos a su valor libro, y la Deuda Neta (C), representa la deuda financiera menos la caja de CGE.



ANEXO IV

A continuación se complementa la información relacionada con los supuestos, criterios y estimaciones utilizadas en las valorizaciones de cada una de las sociedades involucradas, según metodologías utilizadas.

Electricidad

TRANSNET: Empresa de transmisión y transformación de electricidad, integrante del Grupo CGE, que opera, construye, proyecta y mantiene subestaciones de poder y líneas de transmisión emplazadas entre la región de Atacama y la región de Los Ríos. Sus ingresos se componen principalmente por peajes regulados de subtransmisión y peajes por Transmisión adicional.

Con respecto a los supuestos utilizados para proyectar los flujos se puede destacar que en el caso de los ingresos se tomaron en cuenta estimaciones realizadas para el total de retiros de energía del periodo 2016 – 2020, la evolución de las tarifas (reguladas y no reguladas) del negocio, los costos de operación y mantenimiento de los activos, así como el nivel de inversión.

El margen EBIT proyectado crece desde un 56,6% a diciembre 2015, hasta un 59,9% para el año 2020.

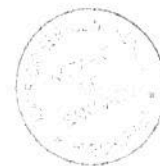
CGE Distribución: Empresa distribuidora de energía eléctrica, integrante del grupo CGE, que opera en las comunas del sur de la región Metropolitana, y además en las regiones del General Libertador Bernardo O'Higgins, del Maule, del Bío Bío, y de la Araucanía. El ámbito de negocios se compone principalmente por la venta de energía eléctrica, la cual va principalmente destinada a clientes regulados de las regiones anteriormente mencionadas.

Los ingresos de CGE Distribución se componen en un 95% por distribución de energía, mientras que el 5% restante corresponde a servicios eléctricos. De la energía física vendida en la operación del año 2015 el 37% corresponde a consumo residencial, el 29% a industrial y el 21% a comercial. La región Metropolitana representó el 41% de la energía física vendida en el año 2015.

Con respecto a los supuestos utilizados para proyectar los flujos se puede destacar que se tomaron en cuenta estimaciones realizadas para las ventas físicas del periodo 2016 – 2020, la evolución estimada de las tarifas reguladas en dicho periodo, los costos de operación y mantenimiento de la red de distribución, los costos administrativos y comerciales, así como el nivel de inversiones requeridas para abastecer la demanda y calidad de servicio correspondiente.

El margen bruto promedio proyectado en 2016 – 2020 es de un 12,6%, 1,3 puntos porcentuales por sobre el nivel logrado en el año 2015. Por otra parte, el margen EBIT proyectado promedia 5,4% entre los años 2016 – 2020, lo cual supone un crecimiento respecto al 5,2% presentado a diciembre de 2015.

CONAFE-EMELAT: Empresas distribuidoras de energía eléctrica, integrantes del grupo CGE, que operan en las regiones de Coquimbo y Valparaíso, y además en la región de Atacama. El ámbito de negocios se compone principalmente por la venta de energía, la cual va principalmente destinada a clientes regulados de las regiones anteriormente mencionadas.



ANEXO IV

Los ingresos de las compañías se componen en un 90% por distribución de energía, mientras que el 10% restante corresponde a servicios eléctricos (principalmente servicios de construcción de obras e instalaciones eléctricas). De la energía física vendida en la operación del año 2015 el 37% corresponde a consumo residencial, el 31% a industrial y el 26% a comercial.

Con respecto a los supuestos utilizados para proyectar los flujos se puede destacar que se tomaron en cuenta estimaciones realizadas para las ventas físicas del periodo 2016 – 2020, la evolución de las tarifas reguladas en dicho periodo, los costos de operación y mantenimiento de la red de distribución, los costos administrativos y comerciales, así como el nivel de inversiones requeridas para abastecer la demanda y calidad de servicio correspondiente.

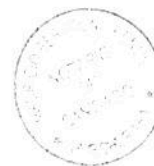
El margen bruto promedio proyectado en 2016-2020 es de un 17,1%, un punto porcentual por sobre el nivel logrado en el año 2015. Por otra parte el margen EBIT proyectado evoluciona desde un 6,3% presentado para el año 2015 hasta un 6,6% estimado al año 2020.

Emel Norte: El valor razonable de esta entidad fue calculado por medio del método de VPA, ya que esta sociedad mantiene participación en las compañías operativas: Transemel (75%), Eliqsa (61,27%), Elecda (61,03%) y Emelari (53,16%). A su vez, el valor razonable de dichas entidades operativas fue calculado a través del método de flujos de caja descontados, teniendo como supuestos los mismos utilizados para otras distribuidoras, esto es, estimaciones realizadas para las ventas físicas del periodo 2016 – 2020, la evolución de las tarifas reguladas en dicho periodo, los costos de operación y mantenimiento de la red de distribución, los costos administrativos y comerciales, así como el nivel de inversiones requeridas para abastecer la demanda y calidad de servicio correspondiente.

Edelmag: Esta empresa opera en un sistema integrado, donde realiza las actividades de generación y distribución de electricidad. Su principal fuente de ingresos es la venta de energía a través de su red de distribución, sus costos corresponden principalmente a los costos de combustibles, lubricantes y otros asociados a la generación de electricidad. El margen bruto promedio proyectado en 2016-2020 es de un 70,8%, un 4% superior al logrado el año 2015.

CGE Argentina: Se ha estimado su valor tomando en cuenta múltiplos comparables, particularmente respecto a los ratios comparables observados de EV/EBITDA, tomando en consideración algunos ajustes que están justificados por las características intrínsecas del mercado en Argentina y la referencia del EBITDA 2015 y la estimación de sus resultados a 2016.

CGE Magallanes: Esta sociedad de inversión fue valorada por la metodología de valor patrimonial ajustado (VPA), en donde la principal cuenta ajustada fue la de *Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación*, para considerar sus inversiones a valor de mercado de acuerdo a su porcentaje de participación. La principal inversión de CGE Magallanes corresponde a una participación del 55,11% en Edelmag, correspondiendo el resto a participaciones residuales menores en otras empresas del Grupo



ANEXO IV

Servicios y Otras Inversiones

Tusan: Esta empresa fabricante de transformadores eléctricos fue valorada por la metodología de múltiplos comparables de empresas similares de su industria. El múltiplo utilizado fue EV/Sales (0,8x).

Tecnet: Esta empresa cuyo objeto es la verificación y calibración de equipos de medida, fue valorada por la metodología de múltiplos comparables de empresas similares de su rubro. El múltiplo utilizado fue P/BV (1,7x).

Comercial y Logística: Esta empresa de servicios logísticos y abastecimiento de materias primas, se valoró por la metodología de múltiplos comparables de empresas similares. Los múltiplos utilizados fueron EV/Sales (0,4x).

Binaria: Es la empresa de tecnología de información y comunicaciones (TIC) del Grupo CGE. El negocio consiste en proveer servicios de telecomunicaciones, informática e infraestructura; desarrollar sistemas y soluciones web; diseñar portales de intranet; entregar soporte y mantención a la plataforma tecnológica y brindar asesoría para la implementación de soluciones móviles y logísticas. Para esta compañía se utilizó la referencia de EV/EBITDA (11,8x) y EV/Sales (0,5x) observada en compañías comparables y tomando en cuenta la referencia de EBITDA y Sales a septiembre de 2016 anualizadas para la estimación de los resultados del ejercicio actual.

IGSA: Es una empresa de servicios dedicada a la gestión de la infraestructura inmobiliaria en las zonas donde operan las empresas eléctricas y de servicios de CGE, abarcando desde la Región de Arica y Parinacota a la Región de la Araucanía. Adicionalmente, IGSA es propietaria de los terrenos ubicados en el Parque Industrial Coronel en la VIII Región. En este caso se consideró su valor libro debido a que sus principales activos (inmobiliarios) se tasan de manera periódica por requerimientos contables (IFRS), por lo que su valor libro refleja adecuadamente su valor económico.

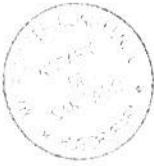
Novanet: Esta compañía ya no tiene actividad operativa, sin embargo el valor estimado corresponde a la valoración de las Cuentas por Cobrar registradas en su balance, por lo tanto el múltiplo utilizado fue P/BV (1x).

Enerplus: La compañía presta servicios de back-office y administración a las distintas empresas del Grupo, dentro de las cuales se destaca contabilidad, nóminas, control de egresos, pago a proveedores y servicios generales. Fue valorada por múltiplos en función de sus ingresos.

Agua Negra, CEISA, IFISA: Estas sociedades han sido consideradas a su valor libro, debido a que son sociedades de inversión con una influencia marginal en la valoración global.

A continuación se agrega un cuadro resumen de los principales supuestos considerados en la estimación de valor de las compañías valoradas por el método de Flujos de Caja Descontados.

	Flujos de caja Descontados	CAGR 2016-2020 Ventas Físicas (GWh)
Electricidad	Transnet	4,3%
	Transemel	4,9%
	Conafe	6,2%
	Eliqsa	6,2%
	Eleccda	5,5%
	CGED	5,4%
	Edelmag	2,4%
	Emelari	4,9%



ANEXO IV

(6) Factores que pueden tener un impacto significativo en la valoración

Tasa de descuento: Corresponde a la tasa de costo de capital promedio ponderado (WACC), que considera valor del dinero en el tiempo, además del componente de riesgo asociado al endeudamiento y los riesgos implícitos de la empresa y el negocio. Las tasas fueron calculadas de manera diferenciada dependiendo de la línea de negocio preponderante. A continuación presentamos un detalle de las tasas consideradas.

WACC - Electricidad	
Chile	
Distribución - Nominal CLP	8,38%
Transmisión - Nominal CLP	8,22%

En caso de que se produzca un cambio significativo en los componentes de la tasa de descuento, los resultados de esta valoración se verán afectados.

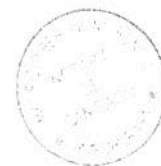
Algunos factores adicionales que pueden afectar de manera significativa los resultados de la valoración, son:

- (a) Coyuntura económica;
- (b) Crecimiento de la demanda de electricidad, podría sufrir importantes variaciones respecto al escenario energético futuro considerado. A su vez, la evolución de precios de los productos sustitutos o aparición de nuevas tecnologías, podrían influir y modificar los supuestos considerados.
- (c) Variación de precio de los commodities a futuro, como así también las tarifas promedio asociadas a los distintos servicios;
- (d) Cambios regulatorios no considerados en nuestro análisis;
- (e) A su vez, se han considerados ciertos supuestos de márgenes operacionales, que de no cumplirse, afectarían los resultados de la valoración.
- (f) Tasa de descuento.

(7) Valoración

De acuerdo a nuestras estimaciones, el valor razonable del patrimonio de Transnet es CLP 653.207 millones.

En el caso de Compañía General de Electricidad, el valor razonable de su patrimonio es de CLP 1.582.204 millones.



ANEXO IV

(8) Relación de Valores

Según las estimaciones, por cada acción de Transnet habría que emitir 9,0218 acciones de CGE, lo que implica la emisión de 3.357.135 nuevas acciones (0,17% de la nueva compañía). Este monto considera el redondeo hacia el entero superior para la estimación del número de acciones a recibir por cada accionista minoritario, y adicionalmente por eventuales compras de acciones antes del momento de materializar la transacción podría variar la cifra final.

En el cuadro a continuación se presenta un resumen del ejercicio realizado, considerando las valoraciones, el precio por acción y la relación de canje.

	Compañía General de Electricidad	Transnet
Equity Value (MM CLP)	1.582.204	653.207
Número de Acciones	1.991.959.929	91.153.920
Precio por acción (CLP)	794,30	7.165,98
Relación de Canje (Acciones de CGE por cada acción de Transnet)		9,0218x

Detalle del precio por acción resultante para cada compañía y ecuación de canje estimada.

De este modo, la participación accionaria sobre la entidad resultante está representada de acuerdo al esquema siguiente:

Compañía General de Electricidad S.A.		
	Número de acciones	% Participación
Accionistas Mayoritarios de CGE y otros	1.991.959.929	99,83%
Minoritarios desde Transnet	3.357.135	0,17%
	1.995.317.064	



ANEXO IV

(9) **Objetivos, Alcances y limitaciones del trabajo realizado**

Objetivo y Alcance

El trabajo consistió en la determinación de la ecuación de canje accionario al 31 de octubre de 2016 (Fecha de Valoración) para la fusión de las sociedades:

- (i) Compañía General de Electricidad S.A., y;
- (ii) Transnet S.A.

No existe un método estándar o universal que proporcione un valor irrefutable de una empresa, habida cuenta de que entre los elementos al valorar se encuentran, entre otros muchos de carácter material y objetivo, la capacidad de gestión de unos hombres y las características y evoluciones del mercado.

Por el contrario, sí que existen fórmulas aceptadas como útiles para establecer parámetros de razonabilidad del valor.

Mi trabajo estuvo basado, fundamentalmente, en información histórica que se nos proporcionó y entrevistas con la Administración de Transnet S.A. y Compañía General de Electricidad S.A.

Considero conveniente destacar que en la elaboración de las proyecciones, la determinación de los criterios y premisas sobre los que están basados, así como el detalle de la información pertinente que pudiera afectar a la ejecución de los mismos, hubo una continua comunicación con las Administraciones de CGE y Transnet, estableciéndose un flujo de información, tanto pública como privada, hacia el Perito que suscribe. Dicha información ha sido revisada por mi parte, interpretada y en base a ella me han permitido hacerme una opinión respecto al valor de las compañías, la relación de canje, y los estados de situación proforma de la fusión, todo ello de acuerdo a lo requerido por el Artículo 156, del Reglamento de Sociedades Anónimas.

Limitaciones

No asumo ninguna responsabilidad con respecto a la probabilidad de que las proyecciones sean alcanzables, dado que los resultados reales podrían ser diferentes puesto que frecuentemente los acontecimientos y las circunstancias no resultan tal y como se esperaba y las proyecciones abarcan un amplio período futuro en el que hay riesgos subyacentes. Por tal motivo, no se emitirá una opinión sobre las probabilidades de realización de las premisas y supuestos utilizados en las proyecciones financieras así como tampoco emitirá opinión respecto a los valores utilizados.

Este trabajo no representa una auditoría conforme con las normas generalmente aceptadas de auditorías y por lo tanto no debe ser interpretado como tal. Si bien mis servicios incluyen el análisis de la información financiera y de los registros contables de las Sociedades, los procedimientos acordados con el cliente no constituyeron la realización de una auditoría completa de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas.

No he sometido la información contenida en nuestro informe a procedimientos de verificación. Por tanto, este trabajo no tiene por objeto la emisión de un informe de auditoría sobre los estados financieros o cualquier otra información financiera de la Sociedad puesta a mi disposición.

En caso que los estados financieros presenten deficiencias los resultados de nuestro trabajo podrían verse afectados.