



2007100067689

24/10/2007 - 12:17

Operador: ESALINAS

Nro. Inscrip:279 - División Control Financiero Valores



Señora  
Lucía Canales Lardiez  
Intendente de Valores Subrogante  
Av. Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449  
Piso 1°  
**SANTIAGO**

REF.: **RESPONDE ORD:**  
**13242 DEL 19.10.2007 /**

De mi mayor consideración:

En relación al Ord. Indicado en la referencia, el cual hace mención respecto de mi opinión sobre la conveniencia de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones formulada por la Compañía General de Electricidad S.A. (CGE), complemento dicha opinión en los siguientes términos solicitados en dicho Oficio.

1.-En relación a los términos comparables a los que se hace mención en el punto 5 de mi informe enviado a esa Superintendencia de Valores y Seguros con 10 de octubre de 2007, sobre la OPA de Emel, se refieren a una comparación de los valores de transacción de las acciones de esta sociedad con el valor ofertado por la Compañía General de Electricidad (CGE). Es así, si se compara el promedio de 60 días de los precios de cierre bursátil de la acción de Emel, a partir de 90 días antes de la OPA planteada por CGE, se comprueba que el valor de la oferta de esta última es superior en un 79% al promedio antes mencionado.

2.-Por otra parte, tal como señala el punto 5 del referido informe, si se compara el valor ofertado en relación al valor libro de la acción de Emel en la OPA efectuada por CGE, versus otros procesos de este tipo ocurridos en los últimos 18 meses en el mercado chileno con compañías reguladas, ya sea porque constituyen monopolios naturales y están sujetas a una regulación tarifaria específica, o bien están reguladas por la Ley de Bancos e Instituciones Financieras o por la Ley de Sociedades Anónimas, se comprueba lo siguiente:

- a) El valor ofertado por CGE por las acciones de Emel en relación al valor libro de esta sociedad alcanza a 2,7 veces.
- b) El valor ofertado por Inversiones OTPPB Chile I Ltda. y Westwater Investment Limited por las acciones de ESSBIO, empresa sujeta a regulación tarifaria del sector sanitario, en relación su valor libro alcanza a 1,8 veces.
- c) Por último si analizamos siete procesos de OPA ocurridas entre los años 2006 y 2007, en el mercado chileno, este indicador alcanza a 2,5 veces. El número anterior incluye la OPA y contra OPA que se efectuaron durante el año 2006 por los controladores de SOQUIMICH con el objeto de obtener el control de la sociedad. Si se eliminan del promedio los valores ofertados por SOQUIMICH, el número corregido alcanza a 2,3 veces.

Como conclusión de los puntos antes mencionados, el premio pagado por las acciones de Emel y la comparación con el valor libro de la sociedad, es posible concluir que la oferta realizada por CGE en el proceso de oferta pública por las acciones de Emel es conveniente para los accionistas de la sociedad.

Saludan atentamente a Ud.

  
**Iván Díaz Molina**  
**Director**  
**Empresas Emel S.A.**

c.c.: Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores  
Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores  
Bolsa de Corredores, Bolsa de Valores  
Compañía General de Electricidad S.A.  
BBVA Corredores de Bolsa S.A.

Oficio Ordinario N° 13242 - 19/10/2007



2007100066921

División Control Financiero Valores

SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**ANT.:** Presentación de 10 de octubre de 2007 hecha por Empresas Emel S.A.

**MAT.:** Su opinión sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones formulada por Compañía General de Electricidad S.A.

**DE :** SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

**A :** SEÑOR  
IVAN DIAZ MOLINA  
DIRECTOR - EMPRESAS EMEL S.A.

Respecto de la comunicación del antecedente, y en conformidad a lo dispuesto en la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045, esta Superintendencia considera que su opinión sobre la conveniencia de la oferta de la materia deberá ser complementada en los siguientes términos:

1. Cuáles son aquellos términos comparables a los que hace mención – ej: precio, relaciones financieras u otros, con sus correspondientes magnitudes.
2. Cuáles son las OPAS, sobre empresas de los sectores regulados, que han servido de base al momento de efectuar tales comentarios.

La información solicitada deberá ser remitida a este Servicio y a las bolsas de valores dentro del plazo de tres días hábiles a contar de la notificación del presente Oficio, haciendo mención expresa en su respuesta al número de Oficio y fecha de éste.

Saluda atentamente a usted,

**LUCIA CANALES LARDIEZ**  
INTENDENTE DE VALORES SUBROGANTE  
POR ORDEN DEL SUPERINTENDENTE

DCFV/EOV/

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1439  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl