

INFORME PERICIAL SOBRE VALOR ECONOMICO DE ENTIDADES QUE SE
FUSIONAN (SCOTIABANK CHILE Y BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA
CHILE) Y ESTIMACIÓN SOBRE EL RANGO DE LA RELACION DE CANJE DE LAS
ACCIONES CORRESPONDIENTES

Santiago, 13 Julio 2018

A los señores Accionistas de:
Scotiabank Chile

El directorio de Scotiabank Chile (en adelante “Scotiabank”), me ha designado como perito independiente para que emita un informe pericial sobre el valor económico de las entidades que se fusionan, Scotiabank (en adelante “Scotiabank” o la “Sociedad Absorbente”) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (en adelante “BBVA” o la “Sociedad absorbida”) y la estimación sobre la relación de canje de las acciones correspondientes a las dos entidades mencionadas (en adelante “las Sociedades”), en el evento que se lleve a cabo la reorganización societaria en los términos descritos a continuación (en adelante “la Operación Propuesta o “Fusión”).

De acuerdo a lo solicitado por el directorio de Scotiabank y por la Gerencia de Administración y Finanzas de Scotiabank (en adelante la “Administración”); he emitido el Informe Pericial (en adelante el “Informe Pericial” o el “Informe”) que incluye: (i) la estimación del valor económico de las Sociedades que eventualmente se fusionarían, (ii) la estimación de la relación de canje de las acciones correspondientes; y (iii) Estado de situación financiera fusionada proforma al 31 de marzo de 2018, preparado por la Administración que representa a Scotiabank, presentando la suma de las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las sociedades que se fusionan.

1. Objetivo y Uso

Este Informe Pericial tiene por objeto determinar la relación de canje entre Scotiabank y BBVA al, de acuerdo a lo establecido en el Artículo N°156 del Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas. El presente Informe Pericial contiene en el Anexo I un informe sobre el valor económico de las Sociedades, y en el Anexo II, Estado de situación financiera fusionada proforma al 31 de marzo de 2018, preparado por la Administración de Scotiabank, que representa a las Sociedades al 31 de Marzo de 2018.

En este sentido, el objetivo de este Informe es ser uno más de los antecedentes que el directorio de Scotiabank pondrá a disposición de los accionistas de Scotiabank, que deban pronunciarse sobre la Fusión, de conformidad con lo estipulado en el artículo N° 155 del Reglamento de Sociedades Anónimas (en adelante el “Reglamento”).

Este Informe Pericial lo emito exclusivamente para su utilización en el marco descrito y no podrá utilizarse para ningún otro fin. Por tanto, este informe, extracto o referencia a conclusiones que emanan de él, no deben ser utilizados para efectos de publicación bajo otra regulación, en específico bajo la U.S. Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos. No asumo responsabilidad por cualquier daño que pueda sufrir un tercero como consecuencia de la circulación, publicación, reproducción o uso de este Informe Pericial con un objetivo distinto al propósito del mismo.

Mi trabajo no constituye ninguna recomendación al directorio de Scotiabank, a la Administración, a los accionistas de las Sociedades, o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la Operación Propuesta. El trabajo se limita exclusivamente a una estimación del valor económico de las Sociedades que se fusionarían y la estimación sobre una



relación de canje de llevarse a cabo la Operación Propuesta, por lo que en la emisión de este informe no he prestado asesoramiento legal, regulatorio, fiscal, contable, comercial o estratégico. En específico, no he sido contratado para emitir comentarios sobre la conveniencia estratégica de la Operación Propuesta. Asimismo, quiero señalar la importancia de lo establecido en el apartado “Información relevante ocurrida entre el 31 de Marzo de 2018 y la fecha de este Informe”.

2. Información Disponible

Los resultados de este Informe Pericial están basados exclusivamente en la información proporcionada por la Administración de las Sociedades, respecto de la cual el suscrito no ha realizado análisis alguno sobre su veracidad, integridad o completitud. Esta información incluye la información financiera histórica de las Sociedades desde el período comprendido desde el 31 de diciembre de 2012 hasta el 31 de Marzo de 2018. No tengo conocimiento respecto de información o eventos relevantes ocurridos posterior a esta fecha que pudiesen modificar las conclusiones de este informe, excepto los mencionados en el apartado “Información relevante ocurrida entre el 31 de Marzo de 2018 y la fecha de este Informe”.

Para efectos del cálculo de la relación de canje, me he basado en:

- (a) La estimación del valor económico del 100% del patrimonio de las Sociedades al 31 de Marzo de 2018; en función de información proporcionada por la Administración y cierta información pública, la cual se detalla en el “Memorándum de Valoración: Estimación de valor económico del 100% patrimonio de Scotiabank y BBVA al 31 de marzo de 2018” que se presentan en el Anexo I;
- (b) Información provista por la Administración, referida al número de acciones de BBVA y al número de acciones de Scotiabank, al 31 de Marzo de 2018;
- (c) Estados financieros consolidados intermedios de las Sociedades al 31 de marzo de 2018, auditados por la firma KPMG.
- (d) Hechos esenciales comunicados y publicados de las Sociedades entre el 01 de enero de 2017 hasta la fecha de publicación de este Informe en la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chile (en adelante “SBIF”).
- (e) Aviso de Inicio de la Oferta Pública de adquisición de Acciones y Control (en adelante “OPA”) de BBVA publicado el 6 de junio de 2018.
- (f) Información de las Sociedades relacionada a;
 - a. Presentaciones de la Administración relacionadas al desempeño actual y esperado de las Sociedades.
 - b. Información general proporcionada por la Administración relacionada con el análisis de la estructuración de la Operación Propuesta;
 - c. Presentación de la administración de la filial de Scotiabank, CAT Administradora de Tarjetas S.A. (en adelante “CAT” o la “Filial”) asociada al desempeño actual y esperado del negocio.
 - d. Reunión con la Administración de CAT asociado al entendimiento del acuerdo de compra (en adelante el “Acuerdo”) de la Filial y a los supuestos y expectativa de término del contrato y/o cláusula de salida del Acuerdo.
 - e. Reuniones con la Administración para el entendimiento del desempeño financiero histórico y esperado de las Sociedades.
 - f. Presentaciones de la Administración de Scotiabank asociadas al desempeño actual y esperado del Banco.



El informe sobre el valor económico de las Sociedades que se presenta en el Anexo I, se basó en las proyecciones financieras proporcionadas por la Administración de las Sociedades y son de exclusiva responsabilidad de sus respectivas administraciones. Normalmente se generan diferencias entre los resultados proyectados y los reales, y muchas veces no ocurren como se espera. Estas diferencias pueden ser materiales, de manera que podría afectar la conclusión de este presente Informe Pericial.

3. Entendimiento de la Operación Propuesta

Scotiabank se encuentra actualmente analizando la intención de materializar la fusión conforme a la regulación y legislación chilena, fusión que calificaría como una operación sujeta al Título XVI “de las operaciones con partes Relacionadas” de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, luego de adquirido el control de BBVA Chile por parte del controlador de Scotiabank. La fusión tiene como objeto cumplir con los requisitos de sociedades anónimas, incluyendo poner a disposición del accionista que requieran pronunciarse de la fusión. Este efecto busca la factibilidad y conveniencia de proceder a un proceso de reorganización societaria que involucra a las sociedades BBVA y Scotiabank. Dicho plan contempla la consolidación del negocio Bancario en una sola compañía, Scotiabank, la cual absorbería por incorporación a BBVA, que se disolvería sin liquidación, sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones, incorporándose los accionistas de BBVA directamente como accionistas de Scotiabank según la relación de canje que se acuerde.



4. Información relevante ocurrida entre el 31 de Marzo de 2018 y la fecha de este informe.

En este proceso se distinguen los siguientes hechos relevantes para la Fusión de las Sociedades:

- (a) El 28/11/2017, se informa que The Bank of Nova Scotia presenta una nueva oferta vinculante para adquirir las acciones de BBVA Chile. Este último con el fin de adquirir el banco de forma directa e indirecta.
- (b) El 05/12/2017, se informa que Banco BBVA Chile ha aceptado formalmente la oferta de The Bank of Nova Scotia para adquirir un 68,19% de la propiedad, así bien como su participación en subsidiarias por un monto aproximado de US\$ 2,200 millones.
- (c) Aviso de Inicio de la Oferta Pública de adquisición de Acciones y Control (en adelante “OPA”) de BBVA publicado el 6 de junio de 2018.
- (d) El 06/07/2018, se informa como hecho esencial que Nova Scotia Inversiones Limitada toma control de BBVA Chile. A través de la materialización de la compra de acciones por parte de Nova Scotia Inversiones Limitada, accionista controlador de Scotiabank Chile, al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., y su sociedad relacionada Compañía Chilena de Inversiones, S.L., del 100% de las acciones emitidas por la sociedad BBVA Inversiones Chile S.A., dueña a su vez del 68,19% aproximadamente de las acciones emitidas por el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile.

En consecuencia, y de acuerdo a lo que me ha informado la Administración de Scotiabank, el número de acciones suscritas y pagadas al 31 de marzo de 2018, es el siguiente:

Cuadro 1:
Nº Acciones (Suscritas y Pagadas) de las Sociedades

Sociedades	Al 31 de Marzo de 2018
Scotiabank Chile	5.147.416.079
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Chile	413.822.027

Cualquier otra modificación, novación, o cambio de los resultados de las Sociedades en el momento de la fusión podrían impactar el valor implícito de las Sociedades y por lo tanto la relación de canje.



5. Determinación de los Porcentajes de Participación de los Accionistas y Relación de Canje al 31 de Marzo de 2018

De acuerdo a la información proporcionada por la Administración, el capital de Scotiabank al 31 de marzo de 2018 está conformado por un total de 5.147.416.079 acciones suscritas y pagadas. Del mismo modo, la Administración me ha informado que el capital de BBVA al 31 de marzo de 2018, está representado por 413.822.027 acciones suscritas y pagadas.

Cuadro 2:
Nº Acciones (suscritas y pagadas) de las Sociedades al 31 de Marzo de 2018

Sociedades	Nº Total de Acciones	Accionistas controladores	Accionistas no controladores
Scotiabank Chile	5.147.416.079 (A)	99.61%	0,38%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Chile	413.822.027 (B)	68,19%	31,81%

Respecto al valor económico de las Sociedades que se encuentran contenidos en la conclusión de la valoración en el Anexo I, (Rango de Valor Económico; “Sección II; Resumen Valoración”; “Sección V; Resultados de la Valoración”), se concluye que el valor económico de la contribución de estas Sociedades es el siguiente:

Cuadro 3:
Valores Económicos antes de la Fusión y Aumento de Nº Acciones

Compañía	Rango de Valor por medio de Enfoque de Ingresos			
	Rango Inferior en MMS		Rango Superior en MMS	
Scotiabank Chile S.A.	1.486.983	A	1.703.083	B
BBVA Chile S.A.	1.568.632	C	1.636.181	D

Compañía		
Nº Acciones Scotiabank pre fusión	5.147.416.079	E
Nº Acciones pre fusión BBVA	413.822.027	F

Glosa	Rango de Canje			
	Rango Inferior		Rango Superior	
Peso Relativo BBVA/Scotiabank	92,105%	C/B	110,034%	D/A
Acciones a Emitir	4.741.027.580	C1=E*C/D	5.663.907.808	C2=E*D/A
Rango de Canje	11,456683	C1/F	13,686821	C2/F

En consecuencia, para efectos de la fusión, se aumentaría el capital de Scotiabank en un rango que va desde la cantidad de 4.741.027.580 de acciones a 5.663.907.808 de acciones, enterándose dicho aumento de capital con cargo a la incorporación del patrimonio de la Sociedad Absorbida, mediante la emisión de nuevas acciones nominativas, de una misma y única serie y sin valor nominal, que se destinarían íntegramente a ser distribuidas a los accionistas de BBVA, en



proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje que se establezca en función de este rango de acciones determinado.

De esta forma, el capital de Scotiabank (Sociedad Absorbente), con posterioridad de la fusión, estaría representado en una cantidad de acciones totales determinadas en un rango de acciones que va desde un total de 9.888 millones de acciones a 10.811 millones de acciones, que representaría un aumento del número de acciones de la Sociedad Absorbente en una proporción que de un rango de estimado entre un 92,105% y un 110,034%

Considerando el número de acciones de la Sociedad Absorbida y a que el número de acciones de Scotiabank, Sociedad Absorbente, aumentaría en un rango entre 9.888 millones de acciones y 10.811 millones de acciones, la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje siguiente:

(a) Por cada acción de BBVA, sus accionistas recibirían entre 11,456683x y un 13,686821x de acciones de Scotiabank.

Cualquier otra modificación, novación, o cambio de los resultados de las Sociedades en el momento de la fusión podrían impactar el valor implícito de las Sociedades y por lo tanto la relación de canje.

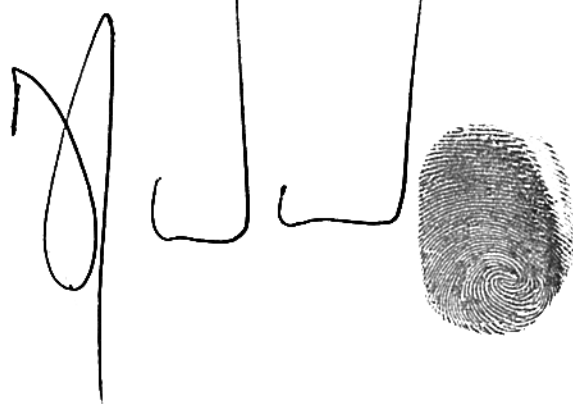


6. Comentarios Finales

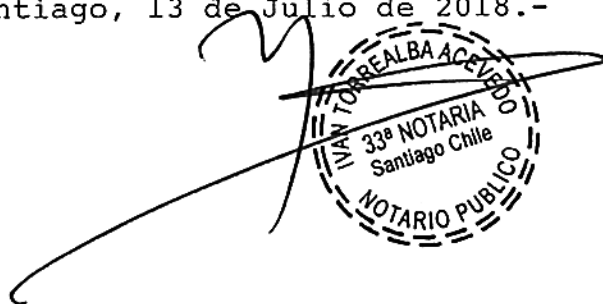
De acuerdo a lo requerido por el Artículo N° 156, del Reglamento de Sociedades Anónimas, declaro que me constituyo responsable de las afirmaciones contenidas en el presente informe y cumplir con los requisitos establecidos en el Artículo N° 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

Rafael Malla Osorio

Rut: 12.148.380-7



Firmo ante mí, don RAFAEL ALEJANDRO MALLA OSORIO, C.I. N° 12.148.380-7. Santiago, 13 de Julio de 2018.-
MCV/FRB.-



33ª NOTARIA
Santiago Chile
NOTARIO PUBLICO



Anexo I-Memorándum de Valoración: Estimación del valor económico del 100% patrimonio de Scotiabank y BBVA al 31 de marzo de 2018

El presente Informe (borrador) ha sido elaborado de acuerdo con los términos de nuestro contrato de prestación de servicios firmado el 23 de abril de 2018 (el "Contrato").

El presente Informe se emite exclusivamente para su utilización en el marco descrito y no podrá utilizarse para ningún otro fin. Deloitte Advisory SpA, no asume responsabilidad por cualquier daño que pueda sufrir un tercero como consecuencia de la circulación, publicación, reproducción o uso de este Informe con un objetivo distinto al propósito del mismo.

Las cifras que se muestran en este informe se expresan en pesos chilenos ("CLP"), a menos que se especifique de otro modo.

Los ratios presentados en este informe han sido calculados en base a las fórmulas descritas en el Anexo.





Deloitte
Rosario Norte 407
Las Condes, Santiago
Chile
Fono: (56-2) 729 8150
www.deloitte.cl

13 de Julio 2018

Sres. Accionistas
Scotiabank Chile
Presente

De nuestra consideración,

Deloitte Advisory SpA (en adelante "Deloitte") agradece la oportunidad de asistir a Scotiabank Chile S.A. (en adelante "Scotiabank"), en el contexto de la determinación de canje de las acciones correspondientes a las entidades de BBVA Chile S.A. (en adelante "BBVA") y Scotiabank, en el evento que se lleve a cabo la reorganización societaria de ambas entidades. En este contexto, el Directorio de la Sociedad, requiere designar un perito en conformidad a lo establecido en el artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas y la Norma de Carácter General N° 346 de las SVS. Para este efecto, se nos ha solicitado nuestra asesoría en la estimación del valor económico del 100% patrimonio las Sociedades a fusionar, de acuerdo a lo establecido en nuestro acuerdo de contratación de servicios profesionales de fecha 23 de abril 2018.

Hacemos entrega de nuestro informe de valoración (en adelante el "Informe"), el cual contiene los resultados de nuestra asesoría respecto de la determinación del valor económico del patrimonio al 31 de marzo de 2018, (en adelante "Fecha de Valoración") de:

- Scotiabank Chile S.A.
- BBVA Chile S.A., (en adelante las "Sociedades" o los "Bancos").

Este Informe describe el propósito, uso y alcance del Servicio provisto, los procedimientos realizados, premisas y resultados de nuestro trabajo. Los resultados y comentarios incluidos en este Informe están sujetos a las Limitaciones al Alcance de nuestro servicio.

Sinceramente,

Rafael Malla

Scotiabank Chile S.A.

13 de Julio de 2018



Alcance de Nuestros Servicios y Limitaciones

Objetivo y Alcance de Nuestro Servicio

El objetivo de nuestro análisis de valoración fue proveer al Cliente una estimación sobre el valor económico del 100% patrimonio de las Sociedades al 31 de marzo de 2018 ("Fecha de Valoración"), y en base a lo anterior la elaboración de un informe sobre la estimación del valor económico (o rango de valor económico) del patrimonio de las Sociedades.

La valoración se efectuó a través del análisis y aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas en el mercado, y en base a las proyecciones financieras consolidadas de las Sociedades, que fueron proporcionadas por el Cliente (en adelante "Proyección Financiera" o las "Proyecciones Financieras").

Nuestro servicio no constituyó una auditoría financiera-contable a los estados financieros de las Sociedades o de los parámetros e información utilizada para este análisis. Deloitte no será responsable por, ni garantizará, la precisión de ninguna información o datos recibidos.

De la misma manera, el Servicio representado por este Informe no constituye (1) una recomendación respecto la adquisición o financiamiento de ningún negocio, activo, pasivo o título financiero; (2) un estudio de viabilidad financiera o de mercado; (3) un fairness opinion u opinión de solvencia. Este Servicio y los entregables no están intencionados o debiesen considerarse que constituyen asesoría de inversión.

El Servicio en este informe no incluye procedimientos que típicamente se realizan durante un proceso de Due Diligence.



Objetivo y Alcance de Nuestro Servicio (continuación)

La propiedad de este Informe de valoración, o de alguna de sus copias, no confiere el derecho de publicación ni distribución a ni uso por parte de terceros. Cualquier tercero que haga uso de la información aquí contenida lo hace bajo su propio riesgo y acepta liberar a Deloitte Advisory SpA, sus subcontratistas, y a su respectivo personal de cualquier perjuicio que resulte del uso que le dé cualquier tercero. El acceso a esta información por parte de cualquier tercero no establece ninguna relación contractual entre Deloitte Advisory SpA y cualquier tercero.

Tipo de Valor

En el contexto de la aplicación del artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas, entendemos, para el propósito de este informe, que el tipo de valor aplicable es el valor de mercado o valor económico. Para este efecto nuestra definición de valor de mercado o económico toma como referencia la definición de la organización American Association of Appraisers:

El valor de mercado es definido como "la cantidad estimada a la que se debe intercambiar una propiedad en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos, en una transacción prudente después de una comercialización adecuada, en donde las partes actúan, con conocimiento, prudentemente y sin coacción".

Alcance de Nuestros Servicios y Limitaciones

Información Financiera

Este trabajo está basado exclusivamente en la información proporcionada por la Administración, respecto de la cual no se ha realizado análisis alguno sobre su veracidad, integridad o completitud. Esta información incluye la información financiera histórica de las Sociedades desde el período comprendido desde el 31 de diciembre de 2012 hasta el 31 de Marzo de 2018. No estuvo dentro del alcance de este proyecto la realización de una auditoría de esta información, ni una prueba de controles internos o revisión de servicios de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Deloitte no expresa ninguna opinión ni ningún aseguramiento respecto a (1) Estados Financieros, (2) controles internos u operativos de ninguna entidad incluida en el proyecto para ninguna fecha o período, y (3) operaciones futuras de cualquier entidad incluida en el trabajo. De esta forma, Deloitte no asume responsabilidad por la precisión de la información utilizada. Algunas de las consideraciones, son basadas en hechos futuros que son parte de las expectativas del Cliente y de su administración en la Fecha de Valoración. Estos eventos futuros pueden no ocurrir, y las conclusiones presentadas en este Informe podrían sufrir alteraciones.

La información financiera proyectada utilizada en el análisis fue preparada y aprobada por la Administración del Cliente y es responsabilidad de él y de cada una de las Sociedades. El Cliente es responsable de las representaciones respecto de sus planes y expectativas y por la divulgación de información importante que pudiese afectar la realización de los resultados proyectados. Deloitte no tiene responsabilidad respecto de la capacidad de la entidad de lograr los resultados proyectados.

Deloitte no proporciona ningún tipo de aseguramiento o garantía de que se logren ninguno de los resultados proyectados contenidos en este Informe dado que eventos y circunstancias frecuentemente no ocurren como se esperan. Comúnmente habrá diferencias entre la información financiera proyectada y los resultados reales, y esas diferencias pueden ser materiales. El logro de los resultados proyectados depende de las acciones, planes y supuestos de la

Procedimientos Realizados

Nuestro trabajo estuvo enfocado en realizar los procedimientos necesarios para determinar el valor económico del 100% patrimonio de las Sociedades a la Fecha de Valoración, los cuales incluyeron de forma general, las siguientes actividades:

- Entrevistas con la Administración, a fin de entender el negocio de las Sociedades, naturaleza de sus operaciones, posición competitiva, fortalezas y retos, activos operativos y no operativos; desempeño financiero, comercial y económico histórico de las operaciones;
- Reuniones con la Administración para el entendimiento de los principales drivers de negocio y supuestos considerados por el Cliente para las Proyecciones Financieras de las Sociedades;
- Asistencia a presentaciones generales de la Administración relacionadas a explicar el desempeño actual y esperado del negocio de las Sociedades ("Management Presentations");
- Lectura de Hechos esenciales comunicados y publicados de las Sociedades entre el 01 de enero de 2017 hasta la fecha de publicación de este Informe en la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chile;
- Análisis del entorno de mercado, macroeconómico nacional e internacional en el que operan las Sociedades;
- Consideración, selección y aplicación de enfoques de valoración y metodologías;
- Análisis de sensibilidad de las Proyecciones Financieras en función de factores de riesgo y parámetros de mercado;
- Estimación de valores económicos del 100% del patrimonio de Scotiabank y BBVA a la Fecha de Valoración;
- Elaboración del presente Informe con el objetivo de presentar nuestro análisis y procedimientos realizados y presentar nuestra conclusión de rangos de valor obtenidos para el patrimonio de las Sociedades.



Glosario

Deloitte / Deloitte FAS	Deloitte Advisory SpA.
Fecha de Valoración	31 de Marzo 2018
Administración	La Administración de Scotiabank y/o BBVA
Las Sociedades	Scotiabank y BBVA
CAT	Cencosud Administradora de Tarjetas
SCAT	Seguros Cencosud
CLP	Peso Chileno
USD	Dólar Estadounidense
SBIF	Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras
M	Miles
MM	Millones
Bn	USD Billions o Miles de Millones CLP
DDM	Dividend Discount Model
FCD	Flujo de Caja Descontado
FCLA	Flujo de Caja Libre para el Accionista
CAPM	Capital Asset Pricing Model
Ke	Cost of Equity / Costo del Patrimonio
ROE	Return on Equity / Retorno sobre el Patrimonio
PIB	Producto Interno Bruto
IPC	Índice de Precios al Consumidor
TPM	Tasa de Política Monetaria
EIU	Economist Intelligence Unit
EMBI	Emerging Markets Bonds Index



Sección	Página
I. Contexto de la Operación Propuesta	6
II. Resumen de Valoración	9
III. Metodología de Valoración	12
V. Resultados de Valoración	15
VI. Anexos	17



Acerca de Banco Scotiabank, BBVA y la Fusión

Scotiabank

Scotiabank, subsidiaria de la compañía canadiense Bank of Nova Scotia, está presente en Chile desde el año 1990 tras ingresar a la propiedad del Banco Sud Americano. Siguiendo su estrategia de crecimiento, en 2007, adquirió el Banco del Desarrollo y luego las operaciones de Banca Mayorista de Bank of Royal Scotland en 2010, incorporando nuevos segmentos de negocios.

Durante el año 2015, Scotiabank adquirió el 51% de la Administradora de Tarjetas de Crédito y Corredores de Seguros de Cencosud (en adelante CAT y SCAT), en el marco de un acuerdo de asociación con vigencia hasta el año 2030.

BBVA

BBVA Chile, subsidiaria de la compañía española BBVA, se originó con la adquisición del banco BHIF en 1988 por parte de Banco Bilbao Vizcaya (BBV). Posteriormente, la fusión del grupo BBV con Argentaria en España dio origen a nivel global al grupo BBVA y en Chile a BBVA Banco BHIF.

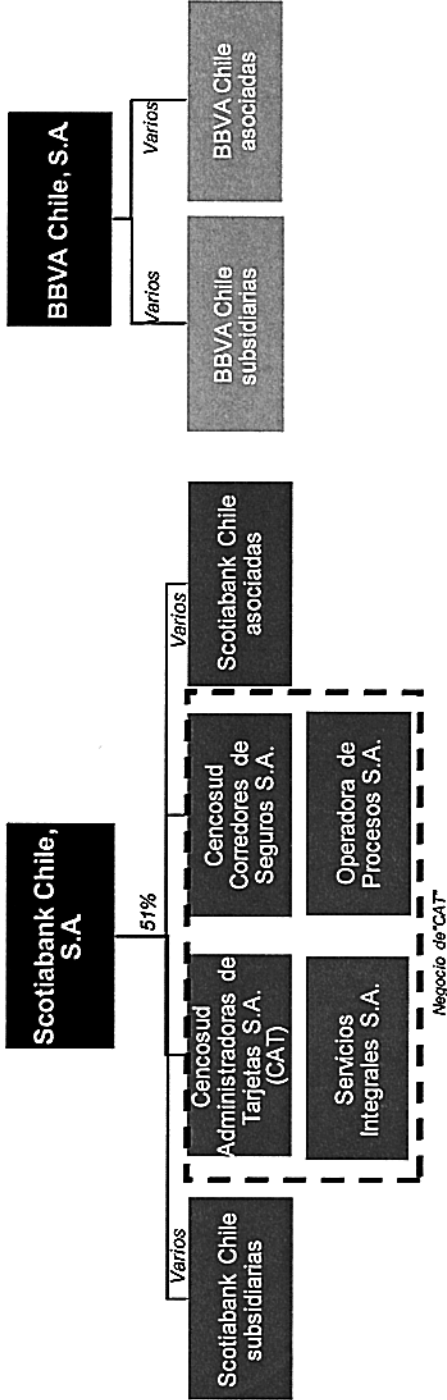
En marzo de 2003, el grupo BBVA modificó la razón social de BBVA Banco BHIF por la de BBVA Chile.

La adquisición y operación propuesta de Fusión

En línea con la estrategia de Scotiabank de incrementar la participación en el mercado bancario chileno y en la región, y de acuerdo a lo comunicado como hecho esencial en noviembre del 2017, Scotiabank realizó una oferta vinculante por el 68,18% de la participación de BBVA España en BBVA Chile.

Al 6 de julio del 2018, se materializó la compra y finalizó la Oferta Pública de Adquisición de Acciones iniciada el 6 de junio del mismo año. Con esto, Scotiabank, a través de su matriz Bank of Nova Scotia, tomó control sobre BBVA Chile.

Finalmente, el cierre final de la operación contempla la fusión de las Sociedades de manera de hacer la integración legal.



Fuente: Scotiabank

Acerca de Banco Scotiabank, BBVA y la Fusión (Continuación)

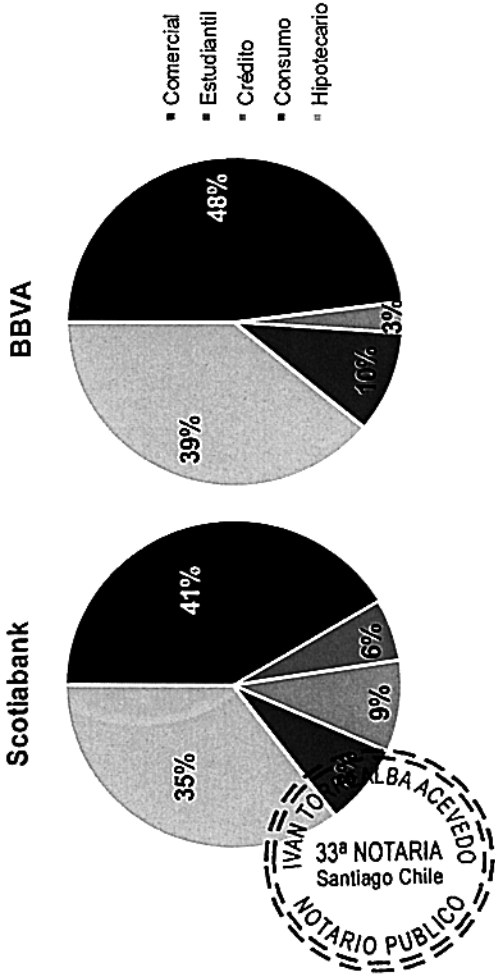
Situación Scotiabank – BBVA

A Diciembre 2017 las colocaciones de Scotiabank y BBVA mostraban distribuciones similares, siendo las comerciales las de mayor peso dentro de ambas carteras, seguidas por las hipotecarias. Scotiabank mostraba mayor participación en colocaciones de corto plazo, las cuales incluyen crédito y consumo (17% para Scotiabank y 13% para BBVA).

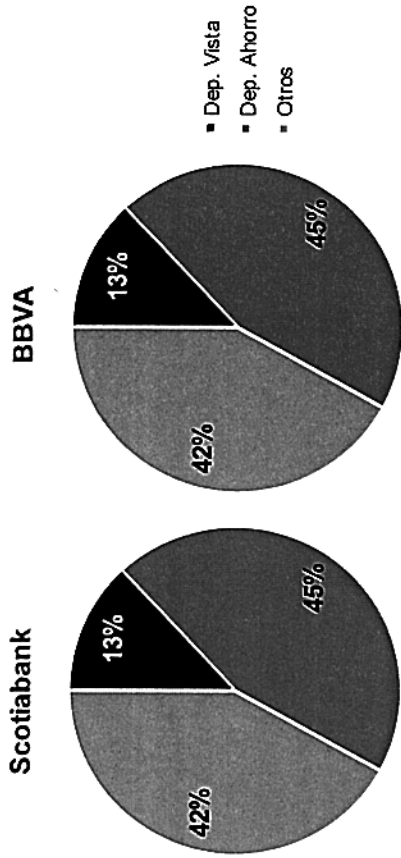
Dentro del mercado bancario chileno, la participación tanto de Scotiabank y BBVA se encontraba alrededor de 7% (en ambos casos), lo cual dista en más de 10% de los principales bancos (Santander y Chile). La expectativa es que tras la transacción el resultado de fusionar las carteras permita que Scotiabank se acerque a los niveles estos bancos con un 14% de participación estimada.

En el caso del financiamiento, Scotiabank se enfoca principalmente en financiamiento por depósitos (58% del total) mientras que en el caso de BBVA fuentes institucionales como bonos y otros instrumentos representan casi la mitad de las fuentes totales (47%).

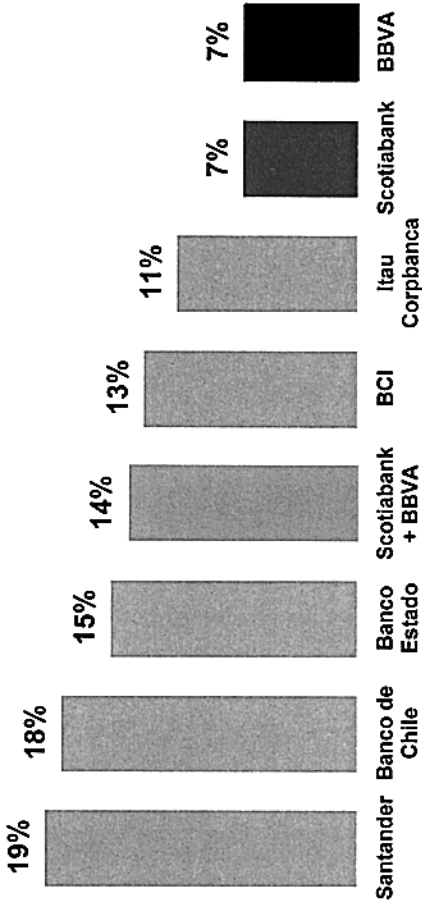
Distribución de Colocaciones Brutas



Distribución de Fuentes de Financiamiento



Participación de mercado para colocaciones brutas



Sección	Página
I. Contexto de la Operación Propuesta	6
II. Resumen Ejecutivo	9
III. Metodología de Valoración	12
V. Resultados de Valoración	15
VI. Anexos	17



Rango de Valor Económico de los Patrimonios

Conclusión de Valor

Nuestra estimación del Valor Económico del 100% del patrimonio de las Sociedades al 31 de marzo de 2018 se obtuvo a través del Enfoque de Ingresos y arrojó el siguiente rango de valoración:

Cuadro 1

Compañía	Rango de Valor Económico del 100% del Patrimonio		Valor Libro del Patrimonio al 31.03.2018 en MM\$	
	Valor mínimo en MM\$	Valor máximo en MM\$	A	B
Scotiabank Chile S.A.	1.486.983	1.703.083	C	D
BBVA Chile S.A.	1.568.632	1.636.181		

El Cuadro 1 muestra nuestra conclusión de valoración en función de un rango para un valor económico mínimo y máximo de las Sociedades.

Cálculo de Canje.

En función de los valores mínimos y máximos del valor económico de las Sociedades se estableció el rango mínimo y máximo de canje. Para este efecto, considerando el número de acciones suscritas y pagadas de las Sociedades informadas por la Administración, Cuadro 2, se determina el cálculo en el Cuadro 3:

Cuadro 2

N° Acciones suscritas y pagadas al 31 de marzo 2018	
Scotiabank	5.147.416.079 E
BBVA	413.822.027 F

Cuadro 3

Rango de Canje	
	Rango Superior
Peso relativo: BBVA en Scotiabank	110,034% D/A
Aumento N° acciones en Scotiabank	5.663.907,808 C2=E*D/A
Canje	13,686821 C2/F



Consideraciones para la Estimación del Rango de Valor Económico de las Sociedades

Escenarios Valoración Base

Para efectos de la Estimación de un Rango de Valor Económico del Patrimonio de las Sociedades al 31 de marzo de 2018, hemos tomado las consideraciones que se detallan a continuación.

- Se consideran 3 años adicionales al horizonte de valoración propuesto por la Administración (10 años) con el objetivo de incorporar el periodo remanente para la finalización del acuerdo entre Scotiabank y Cencosud, por otro lado, se normalizan los crecimientos a nivel de segmentos de negocios de los tres periodos adicionales.
- Se considera un valor residual a través del modelo de Gordon Growth, en el cual el flujo de caja disponible al año siguiente del horizonte explícito de proyección (flujo normalizado) es dividido por la tasa de capitalización. Se asume que el flujo de caja residual crece a una tasa constante a perpetuidad. La tasa de capitalización representa la diferencia entre el K_e y la tasa de crecimiento de largo plazo. El periodo normalizado para el valor residual, que representa el valor incremental de una compañía al final del horizonte de proyección, este valor residual se determinó proyectando un valor de utilidad normalizada a través de los ratios de mercado (ROE) y donde posteriormente se determinó el nivel de Pay-Out a través de los niveles de crecimiento a perpetuidad y ROE de mercado. ($PAYOUT=1-G/ROE$). Conceptualmente la determinación del Pay-Out bajo el modelo de Gordon, considera como base al patrimonio del último valor estabilizado donde la compañía mantiene los niveles de cumplimiento.
- Se considera como múltiplo de salida de CAT igual al de una vez Book Value.
- Se valoran cada una de la entidades relevantes de forma separada.

Determinación de Rangos de Valoración.

- Los rangos fueron determinados a través de las sensibilización de las variables de ROE y crecimientos del valor terminal, donde los indicadores ROE para el calculo del modelo fueron sensibilizados considerando un ROE de industria para algunos de los escenarios más algunas variaciones. Esta sensibilidad también fue considerada para las sensibilidades de los crecimientos.



Sección	Página
I. Contexto de la Operación Propuesta	6
II. Resumen de Valoración	9
III. Metodología de Valoración	12
V. Resultados de Valoración	15
VI. Anexos	17

Metodologías Utilizadas en la Estimación del Valor Económico del Patrimonio

Enfoque de Ingresos

Dada la naturaleza de las operaciones así como la disponibilidad de información financiera histórica y proyectada, utilizamos el Enfoque de Ingresos en nuestro análisis. Específicamente, seleccionamos el método de Flujo de Caja Descontado (en lo sucesivo "FCD") dentro del Enfoque de Ingresos.

Flujo de Caja Descontado

Este método determina el valor de un activo a través del valor presente de los flujos futuros esperados, los que incorporan características operativas del activo, en base a un análisis prospectivo.

- Se analizó el plan de negocio y estimaciones sobre el desempeño futuro de las operaciones, con base a las proyecciones formuladas por su Administración; hipótesis subyacentes, supuestos y también factores de riesgo que pudieran afectar el desempeño planeado.
- Adicionalmente, se analizó la tasa de descuento representativa del riesgo asociado a los flujos de caja estimados.
- El método del flujo de caja descontado es la metodología más utilizada globalmente y es particularmente aplicable en la valoración de negocios con operaciones en marcha.

Enfoque de Mercado

En nuestro análisis utilizamos como referencia el Enfoque de Mercado. Específicamente, seleccionamos el Método de Transacciones Comparables, el cual se basa en estimar el valor mediante la comparación con el valor de otras transacciones de similares características que cotizan en un mercado libre y abierto.

Múltiplos de Transacciones Comparables

El método de Transacciones Comparables tiene características muy similares al método de Compañías Comparables. Este método consiste en analizar el precio pagado en transacciones anteriores por compañías comparables, para, de esta manera, obtener una estimación del precio que se podría estar dispuesto a pagar por las compañías.

Enfoque de Costos

- El Enfoque de Costos es una manera de determinar el valor de un negocio o un activo mediante la cuantificación de la cantidad de dinero requerida para reemplazar la inversión o el activo por otro de utilidad equivalente.
- Dada la naturaleza de las operaciones de las Sociedades, no utilizamos el Enfoque de Costos para estimar el Valor del Patrimonio.



Supuestos Generales

Proyecciones Financieras

Las proyecciones y los principales supuestos utilizados para las Sociedades fueron discutidos con la Administración. Durante nuestro proceso de estimación mantuvimos diversas reuniones de trabajo con la Administración, lo que significó analizar variables, perspectivas y escenarios para las proyecciones.

Horizonte de las Proyecciones

Las Proyecciones Financieras de las Sociedades consideran un horizonte explícito para el periodo comprendido entre los años 2018 al 2027. Este periodo cubre la expectativa del desarrollo de cada banco para un horizonte de largo plazo. La Administración nos presentó su enfoque y análisis de las estrategias Comerciales, Operacionales y Financieras en los distintos segmentos de negocio de cada banco. De acuerdo a la Administración, el plan de negocio recoge estas estrategias de corto y largo plazo, que tienen como principal objetivo tomar una posición de mayor crecimiento y participación de mercado.

Desde el punto de vista financiero, el criterio de extensión del horizonte de proyección puede fundamentarse sobre la base de factores tales como: 1) El tamaño del activo (banco) en relación al mercado (potencial de crecimiento) ; 2) El nivel de bancarización y competencia; 3) El nivel de regulación, los cuales definirán la expectativa de tiempo en el cual se espera alcanzar la estabilidad del crecimiento en el largo plazo y finalmente; 4) Negocio de tarjetas de crédito, CAT, acuerdo que posee Scotiabank con Cencosud.

Las Proyecciones Financieras de los Bancos consideran que las metas de crecimiento y de eficiencia determinadas en su plan estratégico se muestran y sostienen en un horizonte de 10 años. Adicionalmente, hemos considerado 3 años adicionales con los objetivos de i) Incorporar los años para el desarrollo del acuerdo entre Scotiabank y Cencosud y ii) Normalizar los crecimientos para la estimación del valor terminal.



Moneda de las Proyecciones

Se determina el valor económico del patrimonio expresados en millones de Pesos Chilenos en términos nominales.

Tasa de Descuento

Se consideró como tasa de descuento de un 11% nominal, equivalente al Costo del Patrimonio (Ke) en moneda local. Esta tasa se utilizó para descontar los flujos para el accionista (dividendos proyectados).

Tasa de Perpetuidad

Para estimar el Valor de la Perpetuidad se considero una tasa de crecimiento a perpetuidad de 7,5%, en base al crecimiento implícito en comparables cuyo negocio se considera en estado de madurez.

Payout y Dividendos

La tasa de dividendos repartidos considera la adecuación a los niveles de solvencia de acuerdo a los requerimientos normativos y a la política de cada Sociedad. Las proyecciones consideran un payout promedio de 39% para BBVA y de 34% para Scotiabank.

En este sentido, la Administración nos ha informado de la determinación de un pago de dividendos, el cual ha sido incorporado como un input el el flujo proyectado para el periodo 2018. En este sentido hemos considerado este pago de dividendos como un input en nuestra valoración.

Sección	Página
I. Contexto de la Operación Propuesta	6
II. Resumen de Valoración	9
III. Metodología de Valoración	12
V. Resultados de Valoración	15
VI. Anexos	17



Rango de Valor Económico de los Patrimonios

Conclusión de Valor

Nuestra estimación del Valor Económico del 100% del patrimonio de las Sociedades al 31 de marzo de 2018 se obtuvo a través del Enfoque de Ingresos y arrojó el siguiente rango de valoración:

Cuadro 1

Compañía	Rango de Valor Económico del 100% del Patrimonio		Valor Libro del Patrimonio al 31.03.2018 en MM\$	
	Valor mínimo en MM\$	Valor máximo en MM\$		
Scotiabank Chile S.A.	1.486.983	1.703.083	B	1.010.121
BBVA Chile S.A.	1.568.632	1.636.181	D	922.312

El Cuadro 1 muestra nuestra conclusión de valoración en función de un rango para un valor económico mínimo y máximo de las Sociedades.

Cálculo de Canje.

En función de los valores mínimos y máximos del valor económico de las Sociedades se estableció el rango mínimo y máximo de canje. Para este efecto, considerando el número de acciones suscritas y pagadas de las Sociedades informadas por la Administración, Cuadro 2, se determina el cálculo en el Cuadro 3:

Cuadro 2

N° Acciones suscritas y pagadas al 31 de marzo 2018	
Scotiabank	5.147.416.079 E
BBVA	413.822.027 F

Cuadro 3

	Rango de Canje	
	Rango Inferior	Rango Superior
Peso relativo: BBVA en Scotiabank	92,105%	C/B 110,034%
Aumento N° acciones en Scotiabank	4.741.027.580	C1=E*C/B 5.663.907.808
Canje	11,456683	C1/F 13,686821



Sección	Página
I. Contexto de la Operación Propuesta	6
II. Resumen de Valoración	9
III. Metodología de Valoración	12
V. Resultados de Valoración	15
VI. Anexos	17



Tras una contracción de la economía en Chile en 2017, se espera una recuperación gradual con crecimientos de 2,8% hacia el 2022

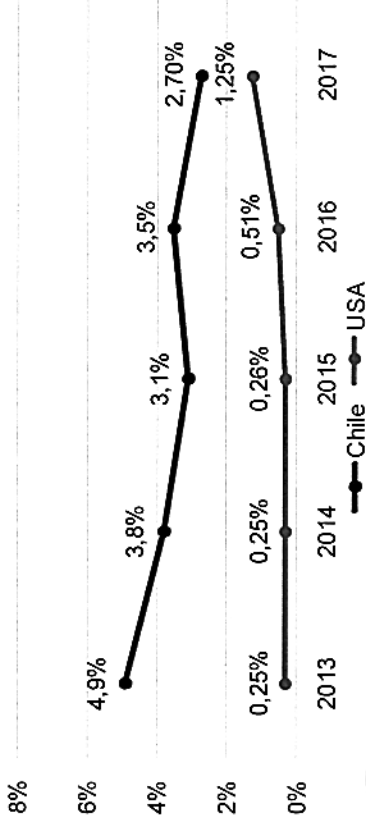
Perspectivas Económicas

La política monetaria se rige por un esquema de inflación objetivo, con el propósito de mantener una tasa de inflación baja y estable y alcanzar un nivel de producto coherente con la capacidad potencial de la economía (PIB).

Según las estimaciones de EIU, el Banco Central a reducido la TPM desde un 4,9% en el 2013 a un 2,5% en 2017, el cual se ha mantenido desde mayo. Esto se debe al esfuerzo que realiza el Banco Central para poder controlar la inflación del país y así alcanzar al rango meta establecido por esta institución.

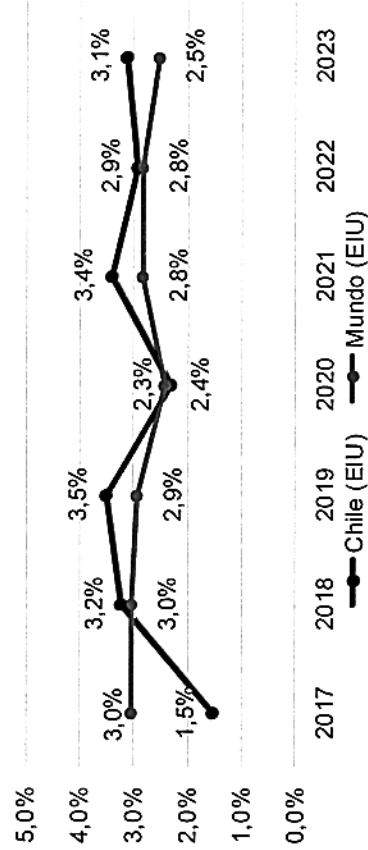
Desde finales del año 2014, el precio de los commodities se ha reducido, afectando de manera negativa a todas las economías que dependían de estos, en particular, la estabilidad económica de Chile que se encuentra fuertemente relacionada a la industria del cobre. Esto se traduce en un crecimiento proyectado menor al 3% en Chile para los próximos 5 años. Las estimaciones de EIU proyectan un alza en la tasa política monetaria para el 2022. Esto último fundamentado en los altos niveles inflacionarios que se proyectan para el país.

TPM Histórica
Promedio anual (%)



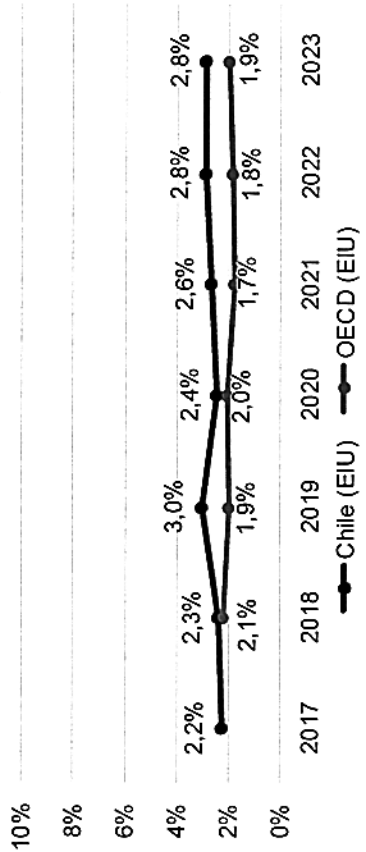
Fuente: Economist Intelligence Unit, Marzo 2018.

PIB actual y proyectado
Var.(%)



Fuente: Economist Intelligence Unit, Marzo 2018.

IPC actual y proyectado
Var.(%)



Fuente: Economist Intelligence Unit, Marzo 2018.

Análisis Macroeconómico de Chile

Perspectiva Económicas para Chile

De acuerdo a lo señalado por el Banco Central, se espera que el crecimiento real del PIB aumente de 1,5% en el año 2017 a un 3,1% para los años 2018-19. Estas proyecciones se sustentan en primer lugar, en un constante y fuerte consumo privado, seguido por un crecimiento en el retorno a las inversiones, luego de cuatro años de contracción. Por otra parte, se proyecta que el crecimiento de Chile sea más lento para el año 2020, debido a la recesión del ciclo empresarial de Estados Unidos, sin embargo, se espera que se reestablezca para los años siguientes.

Según las estimaciones de Economist Intelligence Unit, la inflación se mantendrá dentro del rango objetivo fijado por el Banco Central del 2 - 4% para el periodo 2018-22. La baja en las condiciones externas para el 2020 causarán una baja en los precios del cobre, provocando un déficit en la balanza actual para los años 2020-22.

El panorama externo sigue marcado por la decisión del Sistema de Reserva Federal (FED) sobre la normalización de su política monetaria y por los riesgos asociados al esfuerzo de las autoridades de China por cumplir con sus objetivos de crecimiento. A pesar de presentar un escenario más optimista respecto a meses anteriores, cabe señalar que al ser Chile una economía pequeña y altamente abierta al comercio exterior esta constantemente en riesgo de un shock exterior, sobre todo ante aumentos del precio exterior de la energía y combustibles fósiles.

Fuente: Economist Intelligence Unit, Marzo 2018.



Principales Indicadores Económicos de Chile

Crecimiento y Cuenta Corriente	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Crecimiento Económico (Var.%)							
PIB Real	4,1	1,9	2,3	1,6	1,5	3,0	3,1
Consumo Privado	4,6	2,7	2,0	2,4	2,6	3,0	2,9
Consumo Público	3,0	4,4	4,5	5,2	3,4	1,9	2,8
Formación Bruta de Capital Fijo	4,0	(5,0)	(0,9)	(0,6)	(1,4)	4,1	3,8
Exportaciones de Bienes y Servicios	3,4	0,3	(1,8)	(0,1)	0,3	3,2	3,4
Importaciones de Bienes y Servicios	2,2	(6,6)	(2,8)	(1,7)	4,7	4,1	3,6
Indicadores Fiscales (% del GDP)							
Balance	(0,6)	(1,6)	(2,2)	(2,7)	(2,8)	(2,2)	(1,7)
Deuda Neta Sector Público	12,7	14,9	17,4	21,3	24,8	26,9	27,6
Saldo Cuenta Corriente (USD Billions)							
Balanza Comercial	(11,5)	(4,5)	(4,7)	(3,6)	(3,0)	(0,7)	(0,7)
Exportaciones	76,8	75,1	62,2	60,6	68,3	76,1	80,2
Importaciones	(74,8)	(68,6)	(58,7)	(55,3)	(61,4)	(66,3)	(69,0)
Balance de Servicios	(3,4)	(3,8)	(3,4)	(3,1)	(2,7)	(2,2)	(2,6)
Balance de Ingresos Primarios	(12,1)	(9,2)	(6,4)	(6,9)	(8,7)	(10,3)	(11,4)
Balance de Ingresos Secundarios	2,2	2,1	1,9	1,4	1,4	2,0	2,1
Saldo de la Cuenta Corriente	(11,5)	(4,5)	(4,7)	(3,6)	(3,0)	(0,7)	(0,7)
Precios e Indicadores Financieros							
Inflación (fin-periodo)	2,9	4,4	4,3	3,8	2,2	2,6	3,1
Tipo de Cambio Ps/US\$ (fin-periodo)	523,8	607,4	707,3	667,3	615,2	596,0	598,7

¹. Estimación Economist Intelligence Unit. ². Proyecciones Economist Intelligence Unit. Marzo 2018

Fuente: Economist Intelligence Unit, Marzo 2018.

Análisis Industria Bancaria en Chile

Perspectiva de la Industria en Chile

La economía de Chile es la séptima más grande de América Latina (equivalente a menos del 15% de la de Brasil en 2017, en términos de dólares estadounidenses), sin embargo, el sistema financiero del país es el más profundo y sofisticado de la región. El sistema se beneficia de altos niveles de bancarización y cobertura de seguros (por estándares regionales).

La industria es relativamente grande en términos de su contribución a la economía nacional, generando un poco menos del 5% del PIB del año 2016, según el Banco Central de Chile. Sin embargo, el sector es un empleador relativamente menor, involucrando sólo alrededor del 2% de la fuerza de trabajo.

Según pronósticos, el total de préstamos se expandirá a un promedio anual de 7,3% en términos nominales en moneda local en 2018-2022, más lento que en los años peak 2010-13 (14% promedio anual) debido a la moderación del crecimiento de la demanda interna y la inversión.

El crecimiento del crédito será más lento que en algunos de los vecinos regionales de Chile. Esto se debe en parte a que el sector financiero de Chile está relativamente más desarrollado, ya que cuenta con el mayor stock de crédito en América Latina en relación al tamaño, así como una mayor disponibilidad de financiamiento a través de otros canales, como el mercado de bonos corporativos.

La creciente población, los crecientes niveles de ingresos y la reducción de la desigualdad de los ingresos han sustentado el niveles de penetración bancaria en diciembre de 2016, donde los activos bancarios equivalían al 91% del PIB y los depósitos representaban el 75% del PIB, según la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). En contraste con la mayoría de los países latinoamericanos, el sector público es un acreedor neto, eliminando así el riesgo de "expulsión" de los prestatarios del sector privado.

Fuente: Economist Intelligence Unit, Marzo 2018.



A pesar de la desaceleración del crecimiento económico desde 2013, los bancos han aumentado sus colocaciones a un ritmo bastante constante (aunque más lento), tanto a empresas como a particulares. Los créditos totales aumentaron 4,7% en términos nominales a 153 mm pesos chilenos en 2015, según la SBIF. Esto significó una desaceleración con respecto al crecimiento anual de 5,7% en 2016 y del 10,3% en 2015.

Sector Financiero		2016a	2017b	2018b	2019b	2020b	2021b	2022b
USD billions								
Total Sector Financiero								
Préstamos Locales		231,5	262,8	287,2	309,4	317,2	343,5	370,6
Préstamos Corto Plazo		28,7	32,6	35,7	38,4	39,4	42,6	46
Préstamos Largo Plazo		202,8	230,1	251,6	271	277,9	300,9	324,6
Depósitos		132,2	149,6	162,9	174,7	178,2	191,7	205,5
Depósitos Cuenta Corriente		43,2	48,6	52,9	56,8	58,2	62,6	67,1
Depósitos a Plazo		89,1	101	110	117,8	120	129,1	138,4
a. Estimación de Economic Intelligence Unit		b. Proyección de Economic Intelligence Unit						

Sector Bancario		2016a	2017b	2018b	2019b	2020b	2021b	2022b
Var. %								
Desempeño Financiero								
Activos Bancarios		4,0%	4,8%	7,6%	8,2%	5,8%	7,0%	7,9%
Préstamos Bancarios		8,1%	4,7%	7,6%	8,2%	5,8%	7,0%	7,9%
Depósitos Bancarios		3,3%	6,7%	8,2%	8,7%	6,2%	7,3%	8,2%
Ingreso Neto por Intereses		9,0%	6,4%	6,1%	7,2%	6,6%	6,3%	7,4%
Margen(Ingreso Neto por Intereses/Activos)		2,9%	3,0%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%
a. Estimación de Economic Intelligence Unit		b. Proyección de Economic Intelligence Unit						

Fuente: Economist Intelligence Unit, Marzo 2018.

Análisis Industria Bancaria en Chile

Perspectiva de la Industria en Chile

En octubre de 2017 habían 20 bancos comerciales en operación, que gestionaban 200 CLP Bn en activos. Entre ellos se encontraban 17 bancos privados establecidos (11 nacionales y 6 extranjeros); cuatro bancos extranjeros que operan oficinas internacionales (que ofrecen servicios de nicho); Y Banco Estado, propiedad del Estado de Chile. Banco Santander-Chile, fue el mayor banco en términos de activos, representando un 17,5% en junio de 2017, seguido por Banco de Chile (16,8%), Banco de Crédito e Inversiones (BCI, 15,1%), Banco Estado (14,6%) e Itaú Corpbanca (13,8%).

La concentración en el mercado bancario es alta después de una serie de fusiones de alto perfil durante la última década. Como resultado, los diez bancos más grandes representaron el 97,5% del total de activos bancarios en junio de 2017.

Principales Bancos de Chile- FY2016

CLP miles	Total de Activos	Portfolio de Créditos	Dépositos Totales	Equity Accionistas	Ingreso por Intereses Neto	Ingresos por Comisión Neto	Ingreso (Pérdida) Neto
Banco Santander-Chile	37.006.645	27.206.431	20.691.024	2.898.047	1.281.366	254.424	474.716
Banco del Estado de Chile*	34.787.632	21.317.079	23.311.632	1.572.861	834.388	237.707	159.977
Banco de Chile	31.558.000	25.858.639	18.874.049	2.887.411	1.221.369	321.271	552.249
Bancode Crédito e Inversiones	30.935.232	22.547.672	18.151.951	2.518.677	905.053	271.629	340.165
Corpbanca	29.133.024	21.199.264	16.033.088	3.404.296	621.458	150.796	-2.908
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile	13.843.574	9.271.674	6.876.369	829.494	247.836	55.256	80.504
Scotiabank Chile	11.403.324	8.852.662	6.144.361	912.844	367.941	86.212	114.915
Banco Security	6.090.826	4.462.332	3.621.838	461.783	135.924	53.403	50.608
Banco Bice	5.819.845	4.363.214	3.799.502	455.793	103.021	41.198	67.678
Banco Consorcio	3.238.462	1.884.659	1.807.104	386.139	53.131	5.693	47.716
Total Nacional	203.816.564	146.963.626	119.310.918	16.327.345	5.771.487	1.477.589	1.885.620
a. Propiedad del Estado							

Fuente: Economist Intelligence Unit, Marzo 2018.



Costo del Patrimonio Bancos Chilenos

Tasa de Descuento

La tasa de descuento representa el costo estimado del capital necesarios para la generación de flujos de ingresos. El Flujo de Caja Libre para el Accionista (FCLA) normalmente es descontado usando el Capital del Patrimonio, que puede ser calculada mediante el método Capital Asset Pricing Model ("CAPM"), u otros métodos.

Costo del Patrimonio	
Tasa Libre de Riesgo ¹	2,7%
Premio por Riesgo de Mercado ²	6,0%
Beta Apalancado	1,0
Costo del Patrimonio	8,7%
Premio por riesgo de país ³	
1,2%	
Costo de Patrimonio Ajustado Pais	10,0%
Costo del Patrimonio Ajustado (USD)	10,0%
Ke nominal en GLP	11,0%

- (1) Bono del Tesoro 20 años 31 de marzo 2018, Fuente: Capital IQ
- (2) Deloitte Research
- (3) EMBI Marzo 2018



Parámetros utilizados en la Estimación del Costo del Patrimonio

La tasa de descuento utilizada corresponde al costo de capital o Ke (por sus siglas en inglés) que se utilizó para la valoración de ambas compañías.

- **Costo del patrimonio:** se estimó en base al modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model).
- **Tasa libre de riesgo:** es la tasa de retorno disponible en el mercado para una inversión libre de riesgo crediticio, en base a los bonos soberanos de Estados Unidos a un plazo de 20 años.
- **β= Beta:** es la medida de riesgo sistemático que representa la covarianza entre el retorno esperado de una inversión en acciones y la tasa de retorno del mercado. El beta seleccionado se estimó en base a una muestra de sociedades comparables.
- **Prima de riesgo de capital accionario:** representa el rendimiento adicional que el mercado en su conjunto ha tenido históricamente sobre la tasa libre de riesgo como compensación por el riesgo de mercado. La prima por riesgo de mercado es estimada en 6,0%.
- **Riesgo País:** se estimó en base al EMBI del país a la fecha de valoración. La prima por riesgo para Chile fue estimada en 1,2%.

Limitaciones

Limitaciones al Alcance de Nuestro Trabajo

Los análisis, comentarios o conclusiones contenidos en este Informe están sujetos a las limitaciones detalladas en este anexo, y que describimos a continuación:

- Este Servicio fue desarrollado tomando como base la información facilitada por la Administración. No estuvo dentro del alcance de este proyecto la realización de una auditoría de esta información, ni una prueba de controles internos o revisión de servicios de acuerdo a normas internacionales de información financiera. En específico, nuestro servicio no constituyó una auditoría financiera-contable a los estados financieros de las Sociedades o los parámetros e información utilizada para este análisis. Los supuestos, consideraciones y evaluaciones de los potenciales impactos que generaría la reorganización en los activos y pasivos de las Sociedades fueron analizados y presentados por la Administración. Respecto de ellos, no estuvo en nuestro alcance efectuar una evaluación y opinión sobre ellos.

- Tampoco hemos evaluado el potencial impacto en el valor de los activos y pasivos y flujos proyectados. De esta forma Deloitte Advisory no expresa ninguna opinión ni ningún aseguramiento respecto a (1) estados financieros y/o balances pro forma, (2) controles internos u operativos de ninguna entidad incluida en el proyecto para ninguna fecha o período, y (3) operaciones futuras de cualquier entidad incluida en el trabajo. Deloitte Advisory no asume responsabilidad por, ni garantizará, la precisión de ninguna información o datos recibidos. De la misma manera, el Servicio en este Informe no constituye (1) Un informe de Valoración (2) una recomendación respecto la conveniencia de la operación, de la adquisición o financiamiento de ningún negocio, activo, pasivo o título financiero; (3) un estudio de viabilidad financiera o de mercado; (4) un fairness opinion u opinión de solvencia. Este Servicio y el o los entregables no están intencionados o debiesen considerarse que constituyen asesoría de



El Servicio en este Informe no incluye los procedimientos que típicamente se realizan durante un proceso de Due Diligence.

Limitaciones al Alcance de Nuestro Trabajo (cont.)

- Por su naturaleza, los Servicios son limitados y no incluyen aquellos asuntos relacionados con el Cliente que puedan ser pertinentes o necesarios para la evaluación de este Informe. Deloitte no es responsable por la suficiencia de los Servicios para los propósitos del Cliente. Asimismo, Deloitte Advisory no asume responsabilidad alguna por realizar servicios o procedimientos distintos de los indicados en esta propuesta.
- Los análisis, sugerencias, recomendaciones, opiniones o conclusiones contenidas en nuestro Servicio son válidos a la fecha indicada y solo para el propósito indicado en este informe.
- Los análisis, sugerencias, recomendaciones, opiniones o conclusiones que emanarán como parte de nuestro Servicio son para uso único y específico del propósito aquí definido y no podrán ser utilizados para ningún otro fin por parte del Cliente o terceros.
- Los Servicios prestados por Deloitte Advisory fueron servicios profesionales de asesoría del tipo consultoría, los cuales se fundamentan en los documentos y antecedentes proporcionados por el Cliente, y todas las decisiones relativas a esta asesoría o recomendaciones serán tomadas por el Cliente y serán de su exclusiva responsabilidad, como así también cualquier implementación o ejecución de las anteriores.
- Los resultados de nuestros Servicios se fundamentarán en la información proporcionada por el Cliente. Deloitte Advisory no calificará ni cuestionará la veracidad, validez e integridad de dicha información. Deloitte Advisory no asume ni asumirá responsabilidad alguna por daños o perjuicios, directos o indirectos, derivados de información extemporánea, inexacta, errónea, incompleta o no fidedigna que le sea proporcionada por el Cliente.

Limitaciones

Limitaciones al Alcance de Nuestro Trabajo (cont.)

- La prestación de los Servicios no constituye una auditoría realizada conforme a las normas de auditoría generalmente aceptadas, ni un examen, o cualquier otra forma de revisión, de los controles internos, ni ningún otro servicio de atestiguamiento o servicios de revisión conforme a las normas establecidas por el Colegio de Contadores de Chile, u otro organismo regulador. Ni Deloitte Advisory ni las comunicaciones al Cliente expresarán opinión alguna ni ninguna otra forma de aseveración con respecto a cualquiera de los asuntos que resulten de la prestación de los Servicios, incluyendo, sin limitación, aquellos relacionados con los estados financieros del Cliente o cualquier información financiera o de otro tipo, o controles internos o de operación del Cliente, considerados en su conjunto, cualquiera sea la fecha o periodo.

- En el desempeño de nuestros Servicios, Deloitte Advisory no realizó evaluación alguna de los controles internos ni de los procedimientos para informes financieros que sirvan de base para las declaraciones exigidas por la Ley Sarbanes-Oxley, u otras exigidas por organismos regulatorios similares, que pueda realizar el Cliente. En consecuencia, Deloitte Advisory no es responsable, ni garantiza que los controles y procedimientos de preparación de información financiera y de revelación utilizados por el Cliente cumplan con requisitos de certificación como los requeridos por las regulaciones Sarbanes-Oxley, incluyendo, pero no limitado a, las secciones 302 y 404 de dicha Ley, u otra regulación similar relacionada.

Limitaciones al Alcance de Nuestro Trabajo (cont.)

- Deloitte Advisory no realiza ninguna función gerencial dentro del proyecto, ni sus funcionarios toman decisiones gerenciales o administrativas, ni tampoco se desempeñan como empleados del Cliente, o su equivalente, para ningún propósito.
- Nuestro Servicio e Informe deberá ser considerado solamente como un como antecedente adicional referido a la reorganización interna que está siendo evaluada. Esto es para uso único y exclusivo del Cliente.
- No asumimos responsabilidad alguna por requerimientos de reporte financiero o tributario; dichos requerimientos son de responsabilidad del Cliente para el cual este análisis fue preparado.

Limitaciones de Utilización y Distribución

- La propiedad de este Informe, o de alguna de sus copias, no confiere el derecho de publicación ni distribución a ni uso por parte de terceros. Cualquier tercero que haga uso de la información aquí contenida lo hace bajo su propio riesgo y acepta liberar a Deloitte Advisory, sus subcontratistas, y a su respectivo personal de cualquier perjuicio que resulte del uso que le dé cualquier tercero. El acceso a esta información por parte de cualquier tercero no establece ninguna relación contractual entre Deloitte Advisory y cualquier tercero.
- Ninguna parte de este Informe puede ser cambiada por otro que no sea Deloitte Advisory. Deloitte Advisory no tendrá responsabilidad alguna por cambios no autorizados.



Supuestos Generales

Supuestos Generales

Asumimos que los activos, propiedades o intereses en negocios están libres de cualquier tipo de gravamen, a no ser de que en nuestro informe o análisis se indique lo contrario.

- Nuestro trabajo supone que la información obtenida de fuentes públicas o que nos han sido proporcionadas por otras fuentes es confiable. No obstante, no emitimos ninguna garantía o cualquier otra forma de aseguramiento acerca de la precisión de dicha información.
- Los supuestos, consideraciones y evaluaciones de los potenciales impactos que generaría la reorganización en los activos y pasivos de las Sociedades fueron analizados y presentados por la Administración. Respecto de ellos, no estuvo en nuestro alcance efectuar una evaluación y opinión sobre ellos. Tampoco hemos evaluado el potencial impacto en el valor de los activos y pasivos y flujos proyectados.
- Asumimos que el nivel de conocimiento y competencia de la administración se mantendrá, y que la característica actual e integridad de los activos analizados, propiedad o interés en negocios a través de cualquier compra, reorganización, intercambio, o disminución en participación de los dueños no cambiará de manera material o significativa.

- No hemos determinado de manera independiente si cualquier activo, propiedad, o interés en negocios está sujeto a (1) cualquier obligación presente o futura en relación a asuntos medioambientales o (2) el alcance de dicha obligación en caso de que exista. Los análisis, sugerencias, recomendaciones, opiniones, o conclusiones aquí contenidas no toman en consideración dichas obligaciones, excepto de las cuales nos han sido reportadas a nosotros por el cliente o sus representantes o por un asesor medioambiental que trabaje para el cliente, y únicamente, en la medida en que la obligación nos haya sido reportada y cuantificada en la moneda de ~~reporte~~ estimada o actual.

Dichos asuntos, si existen, serán señaladas en los análisis, sugerencias, recomendaciones, opiniones o conclusiones contenidas en nuestro Informe,



Supuestos Generales (cont.)

en la medida de que esta información nos haya sido reportada, hemos confiado en ella sin realizar verificaciones y no ofrecemos garantías o representaciones acerca de su precisión o completitud.

No asumimos ninguna responsabilidad por la descripción legal o asuntos que incluyan consideraciones legales o de título. La titularidad de activos, propiedades, o intereses en negocios se asume correcta y comercializable a no ser que se indique aquí lo contrario.

Deloitte Advisory no es un asesor ni auditor medioambiental, y por lo tanto no asume ninguna responsabilidad por obligaciones medioambientales actuales o potenciales.

Recomendamos a cualquier persona autorizada que desee basarse en este informe, informarse respecto a si dichas obligaciones existen, o su alcance y el efecto que tendrían en el valor de cualquier activo, propiedad, interés en negocios, que obtenga una evaluación medioambiental profesional.

Deloitte Advisory no conduce ni provee evaluaciones medioambientales y no ha desarrollado ninguna de ellas en el curso de este servicio.

Deloitte.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

Deloitte provides audit, tax, consulting, and financial advisory services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in more than 150 countries, Deloitte brings world-class capabilities and deep local expertise to help clients succeed wherever they operate. Deloitte's approximately 170,000 professionals are committed to becoming the standard of excellence.



Anexo II – Estado de Situación Financiera
Fusionado Proforma al 31 de Marzo 2018



Fusión entidad bajo control común Scotiabank Chile con BBVA Chile

Los estados financieros al 31 de marzo de 2018 de ambos bancos, fueron auditados por KPMG Chile.

Los ajustes de eliminación de los balances son proporcionados por la administración del banco y corresponden a transacciones entre partes relacionadas de los vehículos en fusión y a sus sociedades filiales.

	Scotiabank Base Fusión	BBVA Base Fusión	Ajustes Combinación	Fusionado Proforma		Scotia	BBVA	Total
ACTIVOS	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$				
Efectivo y depósitos en bancos	195.104	501.648	(18)	696.733		j	(18)	(18)
Operaciones con liquidación en curso	592.024	399.368	(264.956)	726.436	(132.281)	a	(132.675)	(264.956)
Instrumentos para negociación	309.401	428.893	(36.878)	701.416	(5.366)	b	(31.512)	(36.878)
Contratos de retrocompra y préstamos de valor	226.061	29.736	-	255.797				-
Contratos de derivados financieros	533.994	1.676.422	(55.451)	2.154.965	(17.030)	c	(38.421)	(55.451)
Adeudado por bancos	200.445	11.035	-	212.280				-
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	10.525.289	9.611.437	-	20.136.726				-
Instrumentos de inversión disponibles para la ve	1.127.879	839.389	(102.634)	1.864.634	(102.606)	d	(28)	(102.634)
Instrumentos de inversión hasta el vencimiento	-	9.973	-	9.973				-
Inversiones en sociedades	10.191	11.241	-	21.432				-
Intangibles	136.306	36.747	-	173.053				-
Activo fijo	67.667	65.745	-	133.412				-
Impuestos corrientes	14.103	2.323	-	16.426				-
Impuesto diferidos	134.885	151.367	-	286.252				-
Otros activos	192.775	195.589	(20.587)	367.777	(20.587)	e		(20.587)
TOTAL ACTIVOS	14.266.124	13.971.713	(480.525)	27.757.312	(277.870)		(202.655)	(480.525)

	Scotiabank Base Fusión	BBVA Base Fusión	Ajustes Combinación	Fusionado Proforma		Scotia	BBVA	Total
PASIVOS	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$				
Depósitos y otras obligaciones a la vista	1.661.771	1.717.953	(139.503)	3.240.221	(31.531)	f	(107.972)	(139.503)
Operaciones con liquidación en curso	606.679	395.341	(264.956)	737.064	(132.675)	g	(132.281)	(264.956)
Contratos de retrocompra y préstamos de valor	56.480	374.238	-	430.718				-
Depósitos y otras captaciones a plazo	5.670.516	4.780.641	-	10.451.157				-
Contratos de derivados financieros	524.919	1.545.621	(55.128)	2.015.412	(37.593)	h	(17.535)	(55.128)
Obligaciones con bancos	1.208.600	440.114	-	1.648.714				-
Instrumentos de deuda emitidos	3.232.761	3.332.279	(28)	6.565.012		k	(28)	(28)
Otras obligaciones financieras	62.267	45.816	-	108.083				-
Impuestos corrientes	5.688	27.627	-	33.315				-
Impuestos diferidos	-	25.032	-	25.032				-
Provisiones	39.306	58.599	-	97.905				-
Otros pasivos	187.016	306.140	(20.587)	472.569		l	(20.587)	(20.587)
TOTAL PASIVOS	13.256.003	13.049.401	(480.202)	25.825.202	(201.799)		(278.403)	(480.202)
PATRIMONIO								
De los propietarios del banco:								
Capital	390.158	324.341	-	714.499				-
Reservas	56.190	575.970	-	632.160				-
Cuentas de valoración	(7.591)	2.001	-	(5.590)				-
Utilidades retenidas:								
Utilidades retenidas de ejercicios anteriores	472.520	-	(323)	472.197		i	(323)	(323)
Utilidad del período	27.645	27.757	-	55.402				-
Menos: Provisión para dividendos mínimos	(8.293)	(8.327)	-	(16.620)				-
Interés no controlador	79.492	570	-	80.062				-
TOTAL PATRIMONIO	1.010.121	922.312	(323)	1.932.110	-		(323)	(323)
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	14.266.124	13.971.713	(480.525)	27.757.312	(201.799)		(278.726)	(480.525)



Referencias.

- a Corresponde a divisas pendientes de transferencia y pagos de contraparte por liquidar entre BBVA y Scotiabank
- b Corresponde a inversiones en depósitos a plazo que se mantienen en BBVA y Scotiabank
- c Corresponde a contrato de derivados de activo con contraparte BBVA y Scotiabank
- d Corresponde a inversiones en depósitos a plazo que se mantienen en BBVA y Scotiabank
- e Corresponde a Depósitos en garantía, entregados por Scotiabank a BBVA.
- f Corresponde a cuenta corriente que BBVA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S. A. mantiene en Scotiabank, y depósitos a plazo mantenidos como inversiones en BBVA y Scotiabank
- g Corresponde a divisas pendientes de transferencia y pagos de contraparte por liquidar con BBVA
- h Corresponde a contrato de derivados de pasivo con contraparte BBVA
- i Ajuste a resultados acumulados por diferencia de valorización operaciones de derivados financieros
- j Corresponde a cuenta corriente que BBVA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S. A. mantiene en Scotiabank
- k Corresponde a letras hipotecarias emitidas por Scotiabank, mantenidas por BBVA como inversión.
- l Corresponde a Depósitos en garantía, recibidos por BBVA de parte de Scotiabank.



María Victoria Doberti

División Finanzas



