

Santiago, 6 de Noviembre de 2020



Sres. y Sras.
Directores/as y Accionistas
Enel Américas S.A.
Presente

De mi consideración:

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

La posibilidad de efectuar la Fusión fue comunicada por Enel Américas a la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante la "**CMF**") por medio del correspondiente Hecho Esencial de fecha 21 de septiembre de 2020.

En virtud de lo indicado, y de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Prestación de Servicios que Enel Américas y el suscrito (el "**Perito**") firmamos con fecha 29 de septiembre de 2020 (en adelante el "**Contrato de Servicios**"), procedo a emitir mi informe pericial, en los siguientes términos:

1.- Objetivo y Contenido del Informe Pericial.

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

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

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

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

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

2.2.- Del mismo modo, he tenido acceso al mismo tipo de información de EGPA y de todas las empresas que actualmente están dentro del perímetro de EGPA o bien que van a estar dentro de su perímetro dentro de un plazo determinado, y en todo caso, antes de materializarse la Fusión, no habiendo hecho el Perito que suscribe una investigación independiente o verificación de la información recibida.



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

- (i) Estados financieros históricos.
- (ii) Estados financieros interinos consolidados de Enel Américas al 30 de Septiembre de 2020 con informe de auditoría emitido por KPMG SpA.
- (iii) Proyecciones financieras para el período 2020 – 2024, incluyendo balances, estados de resultados, inversiones de expansión y mantenimiento, y principales cuentas de capital de trabajo, entre otros.
- (iv) Principales variables operacionales proyectadas, incluyendo precios y cantidades que componen los principales ingresos, entre otros.
- (v) Para el caso de EGPA, dado que tiene o tendrá antes de la Fusión una cartera importante de proyectos en distintos estados de desarrollo, también se recibieron proyecciones para plazos más extendidos, incluyendo ventas, costos operativos, inversiones de expansión y mantenimiento, con el objetivo de estandarizar sus flujos para facilitar el cálculo del Valor Terminal, así como información sobre sus proyectos más relevantes de corto y mediano plazo.
- (vi) Estimaciones de las vidas útiles de las distintas plantas y sus respectivos valores de reemplazo.
- (vii) Para las compañías de generación eléctrica, tanto de Enel Américas como de EGPA, se recibió la apertura del margen bruto, incluyendo estimaciones de precios de la energía, cantidad generada/vendida, y los costos directos asociados a la compra/venta de energía.
- (viii) Balances proforma consolidado de la Fusión al 30 de Septiembre del 2020, provistos por la Compañía.
- (ix) Deuda financiera neta y otros ajustes (*Equity Bridges*) de las empresas evaluadas al 30 de Septiembre del 2020.
- (x) Presentaciones de los negocios en generación, distribución y transmisión.
- (xi) Presentaciones de las compañías relevantes involucradas, incluyendo Enel Américas y cada una de sus operaciones en los cuatro países en los que se encuentra presente, y EGPA incluyendo a los ejecutivos de sus operaciones más importantes.
- (xii) Mallas societarias con las participaciones accionarias en las empresas operativas.
- (xiii) Revisión de informes de due diligence, donde se optó por seguir los valores presentados por las empresas en sus respectivos *Equity Bridges*, dado su mejor entendimiento de las reales contingencias enfrentadas por las Sociedades.
- (xiv) Supuestos macroeconómicos sobre los cuales se basó la administración para la preparación de las proyecciones operacionales y financieras, y proyecciones macroeconómicas de consenso de bancos de inversión para nuestra proyección de flujos de caja en dólares Norteamericanos.
- (xv) Otra información considerada relevante para este informe, incluyendo un amplio listado de preguntas y respuestas intercambiadas con la administración de las Sociedades.

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



3.- Asunciones para la emisión del Informe Pericial.

3.1.- A la fecha de la emisión de este Informe Pericial, este Perito no ha tenido a la vista ni se le ha provisto la documentación que acredita que los activos contemplados en el Informe Pericial para determinar el valor de EGPA se encuentran en sus estados financieros, o bien, que EGPA cuenta con documentación legal que permita asumir que los referidos activos, valorados por este Perito, serán parte de las cuentas de activo en los estados financieros de EGPA antes de la Fusión.

En razón de lo anterior, el valor de EGPA, para efectos de este Informe Pericial y para la Relación de Canje que se indica más adelante, ha asumido, como condición esencial, que dichos activos, informados por la Compañía y valorados por este Perito, serán parte del activo de EGPA al momento materializarse la Fusión, libres de gravámenes, limitaciones u obligaciones de cualquier naturaleza, distintos a los revisados hasta esta fecha.

3.2.- Se hace presente que, para efectos del cálculo de la Relación de Canje, la Compañía ha comunicado formalmente a este Perito que EGPA tendrá el mismo número de acciones que actualmente tiene EA, es decir: 76.086.311.036 acciones, suscritas y pagadas.

3.3.- Por lo antes expuesto, el presente Informe Pericial es emitido asumiendo que todas y cada una de asunciones indicadas anteriormente, han sido cumplidas al momento de materializarse la Fusión.

4.- Responsabilidad.

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

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

5.- Uso del Informe Pericial.

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

De esta forma, se permite que el Informe Pericial:

- (i) sirva de base a las recomendaciones que los Directores o el Directorio de la Enel Américas efectúen o pudieren efectuar sobre la Fusión y/o la Relación de Canje;
- (ii) sea puesto a disposición de los accionistas de la Compañía a través de los medios que el Directorio y/o la administración determine, incluyendo su publicación en las páginas web de la Compañía y/o en los reportes o registros que sea necesario realizar ante la *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos de América, con ocasión de la ejecución de la Fusión; y
- (iii) sea puesto a disposición de los accionistas de Enel Américas, por los medios que el Directorio o la administración de la Compañía estime pertinentes.



6.- Metodología utilizada.

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

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

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

7.- Estimación de valor de las Sociedades que se planea fusionar.

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

	Enel Américas \$	EGPA \$
Valorización Perito al 30.09.2020	12.385.620.874.313	5.272.982.440.816

Nota: Cifras en Pesos Chilenos, según dólar observado a Octubre 1, 2020 (CLP/USD 788,15).

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



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

La estimación de la Relación de Canje de las acciones de las Sociedades (acciones de Enel Américas por acciones de EGPA) y acciones a emitir resultantes del Informe Pericial es:

CALCULOS SOBRE LA BASE DE VALORIZACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020		
CÁLCULO AUMENTO DE CAPITAL	\$	%
Valorización de Enel Américas	12.385.620.874.313	70,1%
Valorización de EGP Americas	5.272.982.440.816	29,9%
VALORIZACION PATRIMONIO FUSIONADO	17.658.603.315.129	100,0%
AUMENTO DE CAPITAL	5.272.982.440.816	
CÁLCULO DE N° DE ACCIONES A EMITIR POR ENEL AMERICAS		
Acciones pre Fusión	76.086.311.036	
Acciones nuevas a emitir	32.392.545.045	
Acciones post Fusión	108.478.856.081	
RELACIÓN DE CANJE	N° Acciones	Relación de canje EA/Acción Canjeada
Accionistas Enel Américas antiguos	76.086.311.036	
Accionistas EGPA	32.392.545.045	0,42573420375
Total acciones	108.478.856.081	

Nota: Cifras en Pesos Chilenos, según dólar observado a Octubre 1, 2020 (CLP/USD 788,15).

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

9.- Estado de situación financiera proforma post fusión.

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



Balance	Enel Américas Consolidado Histórico MUS\$	EGP Américas SpA MUS\$	Enel Américas combinado MUS\$	EGP SpA en Centro y Sudamérica combinado MUS\$	Ajustes de fusión MUS\$	Enel Américas Proforma fusionado MUS\$
Activos corrientes totales	5.706.906	1	5.706.907	1.956.845	(28.180)	7.635.572
Activos no corrientes totales	18.928.872	-	18.928.872	5.047.753	(122)	23.976.503
TOTAL DE ACTIVOS	24.635.778	1	24.635.779	7.004.598	(28.302)	31.612.075
Pasivos corrientes totales	6.587.790	-	6.587.790	620.499	(28.180)	7.180.109
Pasivos no corrientes totales	8.368.305	-	8.368.305	1.122.749	(122)	9.490.932
TOTAL DE PASIVOS	14.956.095	-	14.956.095	1.743.248	(28.302)	16.671.041
Capital emitido	9.783.875	1	9.783.876	-	6.690.328	16.474.204
Reserva por combinación de estados financieros	-	-	-	5.464.287	(5.464.287)	-
Ganancias acumuladas	5.562.290	-	5.562.290	826.068	(826.068)	5.562.290
Otras reservas	(7.653.055)	-	(7.653.055)	(1.271.350)	(399.973)	(9.324.378)
Patrimonio atribuible a propietarios controladores	7.693.110	1	7.693.111	5.019.005	-	12.712.116
Participaciones no controladoras	1.986.573	-	1.986.573	242.345	-	2.228.918
PATRIMONIO TOTAL	9.679.683	1	9.679.684	5.261.350	-	14.941.034
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	24.635.778	1	24.635.779	7.004.598	(28.302)	31.612.075

Notas: MUS\$ significa miles de dólares Estadounidenses. EGP SpA en Centro y Sudamérica se refiere a "Enel Green Power SpA en Centro y Sudamérica".

Ajustes de consolidación consideran los siguientes efectos:

- Eliminación de los saldos intercompañías de Enel Américas combinado con el Grupo EGP SpA. en Centro y Sudamérica.
- Evidenciar el aumento de capital que se originaría en Enel Américas. Para la citada fusión con Enel Green Power SpA en Centro y Sudamérica ("**EGP SpA en Centro y Sudamérica**") (excepto Chile), se consideró que todas las entidades involucradas se encuentran bajo control común de Enel, por consiguiente, no se trata de una combinación de negocios bajo el alcance de la NIIF 3 "Combinaciones de Negocios". Consecuentemente, la Administración reflejará la fusión de Enel Green Power SpA en Centro y Sudamérica usando el método de unificación de intereses. Bajo este método los activos y pasivos involucrados de la entidad transferida (EGP SpA en Centro y Sudamérica) en la transacción se mantienen reflejados al mismo valor libros en que estaban registrados en la matriz última ("Enel"), lo anterior sin perjuicio de la eventual necesidad de realizar ajustes contables para homogenizar las políticas contables de las empresas involucradas. Cualquier diferencia entre los activos y pasivos aportados como parte de la transacción y la contraprestación entregada, se registraría directamente en patrimonio, como un cargo o abono a la cuenta de "Otras reservas".

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

10.- Declaraciones del Perito.

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

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

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

EN SANTIAGO, HOY, FIRMÓ ANTE MI DON PABLO DANIEL D'AGLIANO, C.I.E N° 14.750.468-3. SANTIAGO 6 DE NOVIEMBRE DE 2020.-

ANEXO N° 1

ALCANCES Y SUPUESTOS



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

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

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

Asimismo, el presente Informe Pericial fue preparado en base a ciertas asunciones que se indican en el texto, bajo la condición que dichos supuestos se cumplen con anterioridad al acuerdo de Fusión, en los términos indicados.

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

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

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

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

4.- El Perito no expresa opinión ni asegura:

- (i) los estados financieros de las Sociedades;
- (ii) los controles internos u operativos de las Sociedades;
- (iii) el resultado final de la transacción que será negociada entre las Sociedades y/o sus accionistas, ni los términos y/o condiciones en los que la misma finalmente se realice; ni
- (iv) el valor presente o futuro de la entidad resultante de la Fusión;

5.- Este Informe Pericial no constituye:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

13.- El presente Informe Pericial ha sido preparado con el objetivo exclusivo de ser uno más de los antecedentes que el Directorio de Enel Américas pondrá a disposición de los accionistas de Enel Américas que deban pronunciarse sobre la Fusión.

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



ANEXO N° 2

Metodología Utilizada para la Determinación del Balance Proforma de Enel Américas



El balance proforma de la sociedad continuadora que se incluye en el presente Informe Pericial, presenta la suma de las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las Sociedades que se fusionarían y ha sido preparado sobre la base de los estados financieros consolidados de Enel Américas S.A. y filiales (con fecha 4 de Noviembre de 2020), estados financieros de EGP Américas SpA (con fecha 4 de Noviembre de 2020) y los estados financieros combinados consolidados de determinadas inversiones mantenidas por Enel Green Power SpA en Centro y Sudamérica ("**EGP SpA en Centro y Sudamérica**") (con fecha 5 de Noviembre de 2020), todos referidos al 30 de septiembre de 2020, preparados para propósitos especiales y auditados por KPMG, quienes emitieron sus respectivos informes, con fecha 5 de Noviembre de 2020.

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

Para efectos de mi revisión tuve en consideración:

- Estados financieros consolidados de Enel Américas S.A. y filiales al 30 de septiembre de 2020, auditados por KPMG.
- Estados financieros de EGP Américas SpA al 30 de septiembre de 2020, auditados por KPMG.
- Estados financieros combinados consolidados de determinadas inversiones mantenidas por EGP SpA en Centro y Sudamérica al 30 de septiembre de 2020, auditados por KPMG.
- Planilla de consolidación de los estados de situación financiera de Enel Américas S.A., EGP Américas SpA y EGP SpA en Centro y Sudamérica Combinado al 30 de septiembre de 2020, proporcionada por la administración de Enel Américas S.A. que se acompañan en Apéndice 1, del Anexo N°3, y en la cual se muestra el estado de situación financiera consolidado proforma al 30 de septiembre de 2020 de la sociedad absorbente post fusión.
- Que al objeto de materializar la referida Fusión, Enel Américas S.A., como empresa continuadora y como contrapartida a la incorporación de los activos y pasivos de EGP Américas SpA, entregará a los accionistas de la sociedad absorbida, acciones de su propia emisión, mediante un aumento de capital social en la sociedad absorbente.
- Que tanto la propiedad de Enel Américas S.A. como la de EGP Américas SpA se encuentra concentrada mayoritariamente en Enel SpA, en un 65% y 100%, respectivamente.
- Que en el caso de los accionistas minoritarios de Enel Américas S.A., su posición patrimonial debiese quedar debidamente resguardada toda vez que a causa de la Fusión los accionistas de EGP Américas SpA recibirían en dominio acciones de Enel Américas S.A. por el canje de sus acciones originales.
- Que producto de la Fusión que se llevaría a cabo, los activos y pasivos de EGP Américas SpA, que pasarán a formar parte del patrimonio de Enel Américas S.A., deberán registrarse mediante un aumento de capital.
- Conforme a los antecedentes que se me proporcionó, no tengo conocimiento de ninguna otra situación que, a mi mejor saber y entender, debiera ser informada a los accionistas para efectos de su debida consideración de la proposición de la Fusión.

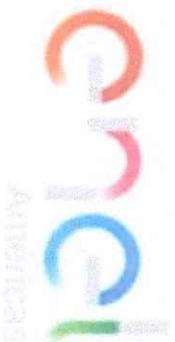


Los procedimientos efectuados al balance proforma consistieron principalmente en:

- (a) Comprobar que los montos de activos, pasivos y patrimonio de las sociedades participantes en la Fusión, al 30 de septiembre de 2020, descritos en el Apéndice 1, del Anexo N°3 coincidan con los montos registrados en los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2020 auditados por KPMG.
- (b) Sumar línea a línea los activos y pasivos de los estados de situación financiera revisados al 30 de septiembre de 2020 de las Sociedades involucradas en el proceso de fusión.
- (c) Comprobar las eliminaciones de las cuentas por cobrar y pagar entre las Sociedades fusionadas, detalladas en la columna "ajustes de fusión" para generar el balance proforma, que se muestra en Apéndice 1, del Anexo N°3.
- (d) Determinar el incremento de capital en Enel Américas S.A., sociedad continuadora, correspondiente a la adquisición de los activos y pasivos de EGP Américas SpA, que resultará de la fusión por incorporación de esta última en la primera. Dicho incremento de capital asciende a \$ 5.272.982.440.816 (equivalente a MUS\$6.690.329 al tipo de cambio observado del día 1 de octubre de 2020).

MUS\$: significa miles de dólares Estadounidenses.

Estictamente Privado & C



Enel Américas S.A.

Anexo 3: Informe de Valorización Económica y Relación de Canje



Noviembre 6, 2020

Agenda



1. Resumen ejecutivo

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

2. Descripción de la transacción

3. Descripción de las compañías

4. Metodología del trabajo

5. Valorización de las compañías

6. Relación de canje de las acciones

7. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre, 2020

Apéndices

Apéndice 1: Planilla de consolidación proforma



Resumen ejecutivo

1

- En el marco del proceso de fusión cuyo objetivo sería la adquisición por parte de Enel Américas S.A. ("Enel Américas", la "Compañía" o "EA") de las filiales de energía renovable no convencional que la sociedad relacionada Enel Green Power S.p.A. ("Enel Green Power" o "EGP") posee en Centro y Sudamérica excluyendo a Chile ("EGP Américas" o "EGPA") (EA y EGPA en adelante las "Sociedades" o las "Compañías") (la "Fusión"); Enel Américas nombró al Sr. Pablo D'Agliano como perito independiente para emitir un informe pericial sobre el valor de las sociedades que se fusionarían y la relación de canje de las acciones correspondientes, entre otros.
- Para la realización de este trabajo, se ha utilizado y confiado en la información recibida por o en nombre de Enel Américas incluyendo presentaciones de las administraciones de las Sociedades, reuniones de trabajo, y respuestas escritas a preguntas o aclaraciones solicitadas, así como en información pública disponible, sin hacer una investigación independiente o verificación de la información recibida.

2

- Para emitir este informe y sus conclusiones, se valorizaron las empresas relevantes sobre las cuales las Sociedades tienen participaciones accionarias, siguiendo el criterio de suma-de-partes de los valores patrimoniales, incluyendo los negocios de Generación ("Gx"), Distribución ("Dx") y Transmisión ("Tx") en Argentina, Brasil, Colombia, Perú, Costa Rica, Guatemala y Panamá, considerando también valor presente de costos de estructura y deuda financiera neta de sociedades holding, y otros elementos que componen el equity bridge.
- Las valorizaciones se realizaron primordialmente con el modelo de "Flujo de Caja Descontado" a la firma (conocido por la sigla DCF en inglés), y se utilizaron tanto el modelo de valoración por "Comparables de Mercado" (*Trading Comparables*), como el modelo de valoración por "Transacciones Comparables" (*Transaction Comparables*) como base de referencia adicionales a la valoración primaria, además de considerar estimaciones de valor de mercado de proyectos en desarrollo provistos por la administración para el caso de EGPA. Cabe destacar, que se ha considerado para efectos de valoración y determinación de la Relación de Canje, el valor de las Sociedades en forma independiente y sin considerar efectos potenciales de una eventual fusión entre ellas. Luego, en esta presentación se presentan análisis de sensibilidad y escenarios contemplando distintos supuestos para las variables en cuestión, incluyendo también distintos escenarios de valoración tanto de Enel Américas como de EGPA.
- De esta manera, de nuestro análisis, se desprende un valor económico estimado del patrimonio para las Sociedades, los cuales determinan un rango de valor económico del patrimonio para la nueva sociedad fusionada (Enel Américas, como empresa absorbente de EGPA) de entre USD 21.285 millones y USD 23.526 millones, sensibilizando respecto al punto medio de nuestra valoración. Este punto medio, equivale a una Relación de Canje de 0,43x.
- Por otro lado, para determinar la Relación de Canje entre Enel Américas y EGPA, hemos realizado distintas sensibilizaciones respecto al escenario base que se presenta en este informe. Los escenarios se construyeron sensibilizando variables críticas que generan variaciones relativas del valor de ambas empresas, en algunos casos en forma asimétrica. De este ejercicio de sensibilización se desprende que la participación de los accionistas de Enel Américas en la sociedad fusionada se ubicaría entre 69,1% y 71,5%, generando la siguiente Relación de Canje:
 - Entre 0,40x y 0,45x acciones de Enel Américas por acción de EGPA.

3



Resumen ejecutivo - Estimación de relación de canje

- Los valores patrimoniales para cada Sociedad son los valores medios del caso base, calculados como suma de parte según la metodología del DCF.
- Dado un valor medio de USD 15.715 millones para Enel Américas y de USD 6.690 millones para EGPA, EA debería emitir aprox. 32.391 millones de acciones para ser entregadas a los accionistas de EGPA en el contexto de una fusión por absorción.
- Dado que el capital de EGPA está compuesto por aprox. 76.086 millones de acciones, la relación de canje implícita obtenida considerando los valores patrimoniales del caso base, sería de 0,43 acciones de Enel Américas por cada acción de EGPA.
- Esta relación de canje, implica que los accionistas de EGPA pasarían a tener acciones representativas del 29,9% del patrimonio de la nueva empresa fusionada. Dada la multiplicidad de factores que podrían potencialmente afectar los rangos de valoración, se sensibilizaron distintas variables relevantes, en pos de obtener un rango para la relación de canje, el cual fluctúa entre 0,40x y 0,45x.

Cálculo de la relación de canje			
		EGPA	Enel Américas
A. Estimación valor económico del patrimonio (USD Millones) - valor medio	Patrimonio	\$ 6.690	\$ 15.715
	Ajustes	\$ 0	\$ 0
	Valor neto	\$ 6.690	\$ 15.715
Valor patrimonio EGPA a considerar para canje de acciones			
		\$ 6.690	
B. Número de acciones nuevas a emitir en Enel Américas:	No. Acciones Originales	76.086.311.036	32.392.545.045
	Precio USD ⁽¹⁾	\$ 0,207	No. Acciones nuevas a emitir
			76.086.311.036
			Numero Acciones Total EGPA
			0,43x
C. Relación de Canje para las acciones nuevas:			
Relación de canje implícita Caso Base - Acciones Enel Américas por acciones EGPA			
Estructura de propiedad post fusión:			
		Numero Acciones Enel Américas	% Patrimonio
		76.086.311.036	70,1%
		32.392.545.045	29,9%
		Total Acciones Enel Américas Post Fusión	108.478.856.081
			100,0%
Rango Relación de Canje (en función de sensibilizaciones)			
Bajo — Alto			
0,40x — 0,45x			

(1) Equivalente a un precio por acción en Pesos Chilenos de \$162,78, de acuerdo a un tipo de cambio CLP/USD de 788,15, informado por el Banco Central de Chile el día 1 de Octubre de 2020, que corresponde al dólar observado del último día hábil del mes de Septiembre 2020.



Alcance del trabajo

- Conforme ha sido informado al mercado mediante Hecho Esencial de fecha 21 de Septiembre de 2020, Enel Américas le propuso a su accionista mayoritario Enel SpA, llevar a cabo una reorganización societaria mediante la cual Enel Américas incorpore, a través de una fusión por absorción con EGPA, los activos de generación de energía renovable no convencional que ésta posee en Centro y Sudamérica (excepto Chile), lo que ya se definió como la Fusión.
- La propuesta de fusión de Enel Américas fue acogida favorablemente por Enel SpA, siempre que se haga a precios de mercado y garantizando la capacidad de crecimiento, sin afectar la solvencia financiera de Enel Américas. En esta línea, el Directorio de Enel Américas consideró que una fusión era el mecanismo más adecuado para concretar la integración garantizando los objetivos mencionados.
- El Directorio de Enel Américas manifestó que será necesario someter a la consideración de la junta de accionistas de Enel Américas la eliminación de los límites de participación establecidos en sus estatutos que impiden a una persona concentrar más del 65% del capital con derecho a voto.
- De conformidad a la legislación aplicable sobre sociedades anónimas, las operaciones de fusión, deben ser aprobadas por las respectivas Juntas Extraordinarias de Accionistas de cada una de las compañías involucradas en ellas. En tal cometido, para efectos de proceder a la ejecución de la referida fusión, y en atención a lo establecido en el artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el artículo 156 de su Reglamento, y en la Norma de Carácter General N°30 de la Comisión para el Mercado Financiero (la "CMF"), el directorio de la sociedad anónima que participe en un proceso de fusión debe designar un perito independiente para que, entre otras materias, emita un informe sobre el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones o derechos sociales correspondientes (el "Informe Pericial").
- Dado esto, el Directorio de Enel Américas designó como perito independiente a Pablo D'Agliano, argentino con residencia permanente en Chile, casado, Licenciado en Economía y MBA, cédula de identidad N° 14.750.468-3 (el "Perito"), en la operación de Fusión, cumpliendo con los requerimientos de los artículos N°156 y N°168, ambos del Reglamento de Sociedades Anónimas, con el objeto de preparar el presente Informe Pericial, el cual se sujeta en sus contenidos a los términos previstos en el artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas y en la Norma de Carácter General N°30 de la CMF.
- El trabajo de valorización efectuado por el Perito, que sirve de base para efectuar la estimación de la relación de canje presentada, se ha realizado en base a la información recibida de las Sociedades. Para la realización de este trabajo, el Perito ha utilizado y confiado en la información recibida por o en nombre de Enel Américas, así como en información pública disponible. El Perito, apoyado por la firma de asesoría financiera Providence Capital SpA ("Providence Capital"), no ha realizado una investigación independiente o verificación de la información recibida, por ende, ni el Perito ni Providence Capital asumen responsabilidad por la verificación de la integridad y veracidad de la información recibida por parte de las Sociedades, ni de la información pública utilizada en los análisis y conclusiones del Informe Pericial.
- Por esta razón, ni el Perito ni Providence Capital asumen responsabilidad alguna por errores u omisiones que pudieren existir en la información recibida, ni por los análisis y conclusiones que se deriven directa o indirectamente de tales errores.
- El Informe Pericial se presenta simultáneamente en dos formatos, un original en español y una copia simple en inglés, prevaleciendo la versión en español, en caso de conflicto entre ambas versiones.



Limitaciones generales

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



Antecedentes y procedimientos aplicados

- En el proceso de análisis y evaluación, se utilizó tanto información privada confidencial provista por Enel Américas a través de la administración u obtenida de bases de datos privadas a las que Providence Capital tiene acceso como asesor del Perito, como información pública obtenida tanto de medios escritos como electrónicos vía internet.
- La información provista por la administración de Enel Américas incluyó, a través de un *data room* virtual, entre otros:
 - Estados financieros históricos.
 - Proyecciones financieras para el periodo 2020–2024, incluyendo balances, estados de resultados, inversiones de expansión y mantenimiento, y principales cuentas de capital de trabajo, entre otros.
 - Principales variables operacionales proyectadas, incluyendo precios y cantidades que componen los principales ingresos, entre otros.
 - Para el caso de EGPA, dado que tiene y tendrá una cartera importante de proyectos en distintos estadios de desarrollo, también se recibieron detalles adicionales de sus proyectos, con el objetivo de estandarizar sus flujos para facilitar el cálculo del Valor Terminal, así como información sobre sus proyectos más relevantes de corto y mediano plazo, además de estimaciones de valor de mercado (valor por MW) de proyectos en desarrollo para el mediano y largo plazo.
 - Estimaciones de las vidas útiles de las distintas plantas y sus respectivos valores de reemplazo. Luego revisadas por Providence Capital.
 - Para las compañías de generación eléctrica, tanto de Enel Américas como de EGPA, se recibió la apertura del margen bruto, incluyendo estimaciones de precios de la energía, cantidad generada/venida, y los costos directos asociados a la compra/venta de energía en el largo plazo.
 - Estados financieros a Septiembre 2020.
 - Deuda financiera neta y otros ítems de ajustes (*Equity Bridges*) al 30 de Septiembre de 2020.
 - Presentaciones por compañía relevante involucrada, incluyendo Enel Américas y EGPA, con gerentes representantes de los países más relevantes, los días 1 y 2 de Octubre de 2020.
 - Mallas societarias con las participaciones accionarias de cada holding en las empresas filiales y operativas.
 - Revisión de informes de due diligence, donde se optó por seguir los valores presentados por las empresas en sus respectivos Equity Bridges, dado su mejor entendimiento de las reales contingencias enfrentadas por las compañías.
- Reuniones mantenidas con la administración y sesiones de preguntas y respuestas:
 - Además de las presentaciones del management de las Sociedades, se realizaron múltiples rondas de preguntas con sus respectivas respuestas, compartidas a través del *data room virtual* organizado por las Sociedades.
 - Se sostuvieron varios llamados con la gerencia para aclarar dudas, incluyendo revisión de impacto esperado de la pandemia Covid-19, para poder sensibilizar distintos escenarios esperables según la administración de las Sociedades, revisando el potencial impacto en las valoraciones y la relación de canje estimada.
- Información obtenida de otras fuentes propietarias o públicas:
 - Información estadística, precios de mercado, informes de bancos de inversión y múltiples de mercado obtenidos de Capital IQ.
 - Páginas web de las empresas evaluadas y empresas de rating.
 - Noticias en general obtenidas en la web.

Agenda



1. Resumen ejecutivo

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

2. Descripción de la transacción

3. Descripción de las compañías

4. Metodología del trabajo

5. Valorización de las compañías

6. Relación de canje de las acciones

7. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre, 2020

Apéndices

Apéndice 1: Planilla de consolidación proforma



Descripción general de la transacción

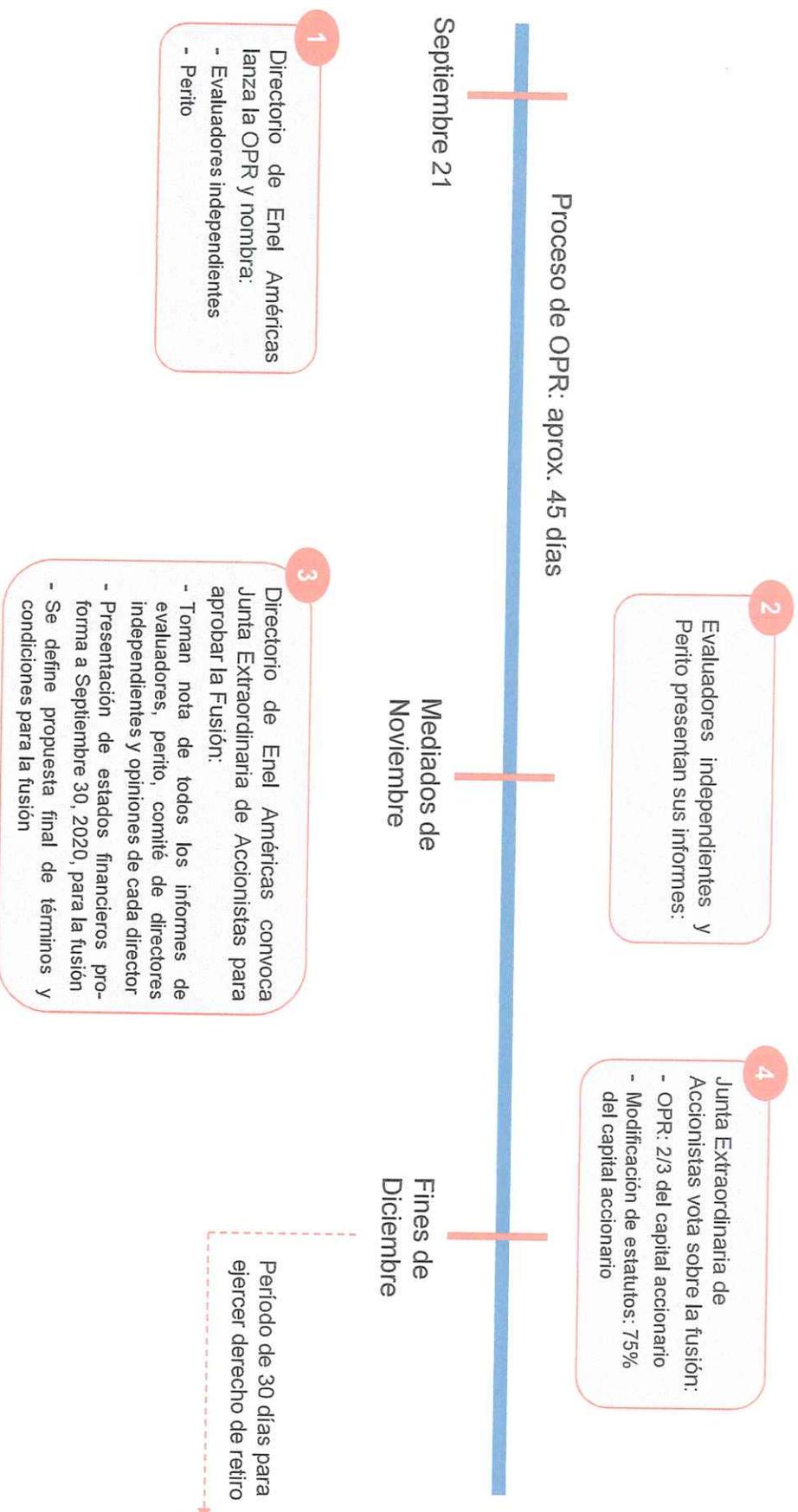
- Conforme ha sido informado al mercado mediante Hecho Esencial de fecha 21 de Septiembre de 2020, Enel Américas le propuso a su accionista mayoritario, Enel SpA, llevar a cabo una transacción que le permita incorporar a Enel Américas los activos y experiencia que Enel SpA ha venido desarrollando en el sector de las energías renovables no convencionales en Centro y Sudamérica.
- Con ese objetivo, el Directorio de Enel Américas envió una carta exploratoria a su accionista mayoritario, con una propuesta de adquisición. Dicha carta, contestada el 21 de Septiembre de 2020, refleja una acogida favorable de parte de Enel SpA a la iniciativa, siempre que se haga a precios de mercado y garantizando la capacidad de crecimiento, sin afectar la solvencia financiera de las Sociedades.
- El Directorio de Enel Américas consideró que una fusión era el mecanismo más adecuado para concretar la integración propuesta, garantizando la capacidad de crecimiento, sin afectar la solvencia financiera.
- El Directorio de EA informó que tal fusión permitiría a Enel Américas aumentar su capacidad de generación. En base a la información provista en las presentaciones de la administración, la actual capacidad instalada de EA de 11,3GW se incrementaría hasta 16,8GW, considerando 5,5GW de capacidad instalada, operativa y en construcción de EGPA, que incluye activos en Argentina, Brasil, Colombia, Perú, Costa Rica, Guatemala y Panamá. Adicionalmente, en su presentación al mercado mencionaron un portafolio de proyectos en distintas etapas de desarrollo, de aprox. 12-13GW, que serían revisados durante el curso de la transacción. Durante la revisión realizada, se nos informó un pipeline que suma 22,1GW, distribuidos en Brasil, Colombia, Panamá y Perú, donde Brasil representa aprox. 75% del total de capacidad instalada.
- Para viabilizar la fusión será necesario someter a la consideración de la junta de accionistas de Enel Américas la eliminación de los límites de participación establecidos en sus estatutos que impiden a una persona concentrar más del 65% del capital con derecho a voto.
- El Directorio de Enel Américas acordó declarar que la operación sea tratada como una operación entre partes relacionadas, OPR, lo que significa que será sometida a todos los procedimientos y requisitos contemplados en el artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, esto como mecanismo de protección a los accionistas minoritarios.
- En este marco, el Directorio y el Comité de Directores de Enel Américas designaron respectivamente a Banco Santander y a Ban Chile Asesoría Financiera en calidad de evaluadores independientes de la fusión antes descrita. Por otro lado, el Directorio de Enel Américas nominó a Pablo D'Agliano como perito independiente de la operación.

Entendimiento Previo



Cronograma tentativo informado, en línea con su característica de OPR

- La transacción se tratará como una operación entre partes relacionadas según la regulación Chilena, conocida como OPR
- Enel Américas espera completar toda la transacción en el segundo trimestre del 2021





Conceptos del Informe Pericial y de la Metodología de Cálculos

Informe Pericial

- El objetivo del Informe Pericial es que sirva de información adicional de apoyo, para efectos de ser uno más de los antecedentes que el Directorio de Enel América pondrá a disposición de los accionistas de EA que deban pronunciarse sobre la Fusión.
- El Informe Pericial contiene información sobre el valor de las Sociedades, ex ante de la transacción propuesta, la relación de canje de las acciones correspondientes, y un balance pro forma que representa a la sociedad absorbente, presentando las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las Sociedades.

Metodología para las estimaciones de Participaciones Relativas

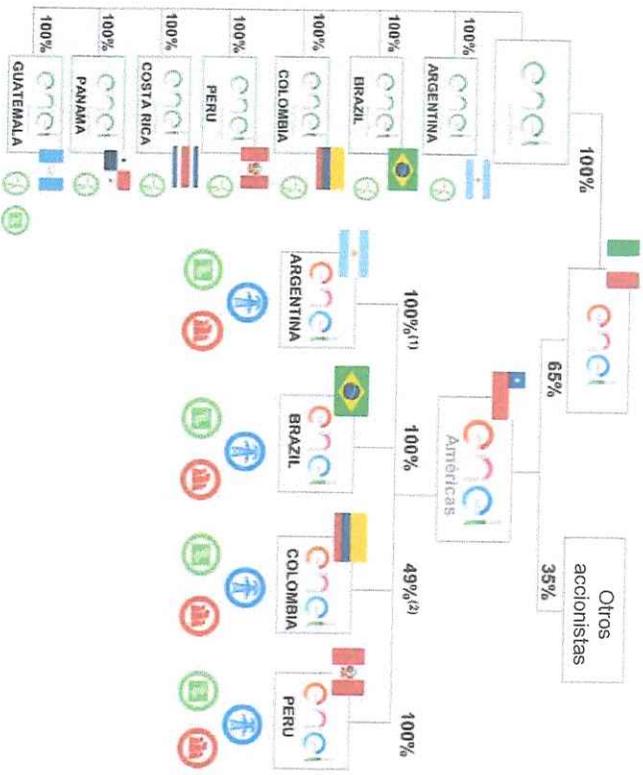
- Para emitir el presente informe sobre el valor económico de las sociedades que se fusionarían y la relación implícita de canje de las acciones en el contexto de la fusión, se valorizaron cada una de las empresas sobre las cuales las Sociedades tienen participaciones accionarias en las empresas individuales, siguiendo el criterio de suma-de-partes, incluyendo negocios de Generación ("Gx"), Distribución ("Dx") y Transmisión ("Tx").
- Las metodologías utilizadas para las valorizaciones de las empresas individuales incluyeron el modelo de "Flujo de Caja Descontado" (conocido por la sigla DCF en inglés), mientras que el modelo de valoración por "Comparables de Mercado" (*Trading Comparables*), y el modelo de valoración por "Transacciones Comparables" (*Transaction Comparables*) se utilizaron para revisar y contrastar los resultados obtenidos con el DCF.
- Posteriormente, se ajustaron los resultados por valores económicos no reflejados en las proyecciones financieras (activos y pasivos no operacionales con impacto en el valor económico), y se dedujo la deuda financiera neta (ambos ítems considerados como Equity Bridges), para obtener el valor económico del patrimonio de las empresas individuales.
- Finalmente, se sumaron los valores de las participaciones de las Sociedades en el patrimonio de cada empresa individual, ajustados por la respectiva participación accionaria de las Sociedades (ver capítulo 5, valorización de las compañías).



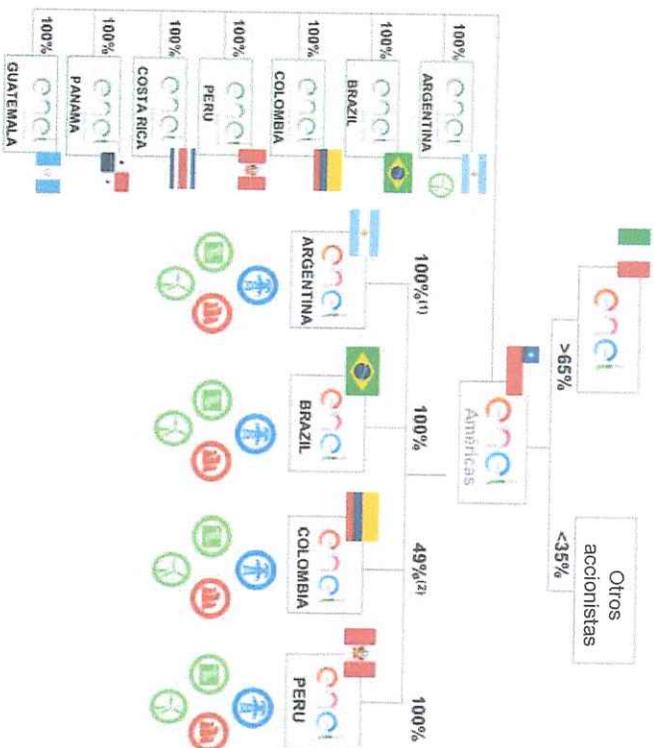
Descripción sinóptica de la transacción

- Descripción sinóptica de la estructura corporativa actual de las Sociedades, y de la estructura que quedaría post Fusión propuesta, según fue informada por Enel Américas:

Estructura corporativa actual



Estructura corporativa post Fusión



Notas:

- 0,08% es propiedad de Enel Gx Chile
- Consolidado 100%. No hay subholding

Fuente: las compañías.

Agenda



1. Resumen ejecutivo

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

2. Descripción de la transacción

3. Descripción de las compañías

4. Metodología del trabajo

5. Valorización de las compañías

6. Relación de canje de las acciones

7. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre, 2020

Apéndices

Apéndice 1: Planilla de consolidación proforma

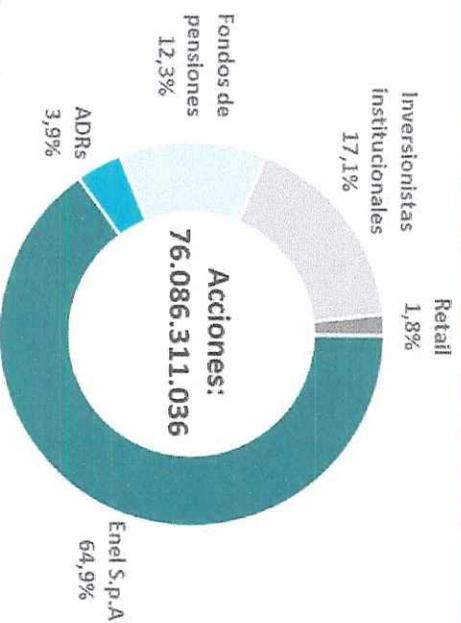


Enel Américas (EA)

Descripción General

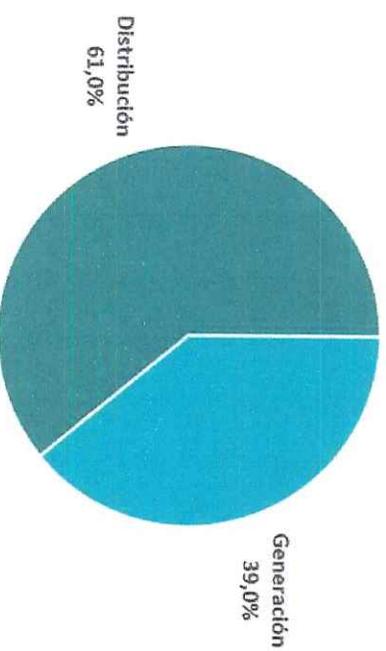
- Enel Américas es uno de los principales actores del sector eléctrico en Latinoamérica, que se conformó en 2016 luego de un proceso de reorganización corporativa impulsado por el grupo Enel, separando los negocios de Chile (formando Enel Chile) y del resto de Latinoamérica (formando Enel Américas).
- Enel Américas es un holding eléctrico que participa en negocios de generación, distribución y transmisión de electricidad en cuatro países: Argentina, Brasil, Colombia y Perú. La compañía es controlada por el grupo italiano Enel, que posee aproximadamente un 65% de la propiedad.
- En su negocio de distribución, Enel Américas tiene presencia en ciudades latinoamericanas de gran población, cubriendo aproximadamente 25,5 millones de clientes. Por otro lado, en su negocio de generación eléctrica tiene una capacidad instalada de aproximadamente 11,3GW, de los cuales 6,3GW son renovables (principalmente grandes hidroeléctricas), y 5,0GW son termoeléctricos.
- En los últimos 12 meses a Junio 30, 2020, EA ha generado ventas de USD 12.787 millones, un EBITDA de USD 3.395 millones, y un resultado neto de USD 1.367 millones. Esto, con activos totales de USD 24.994 millones, y una Deuda Neta de USD 4.686 millones (1,4x su EBITDA).
- Según cifras del año fiscal 2019, el 39% (USD 1.598 millones) de su EBITDA fue generado por el negocio de generación, y un 61% (USD 2.504 millones) provino del negocio de distribución.

Accionistas



Fuente: las compañías.

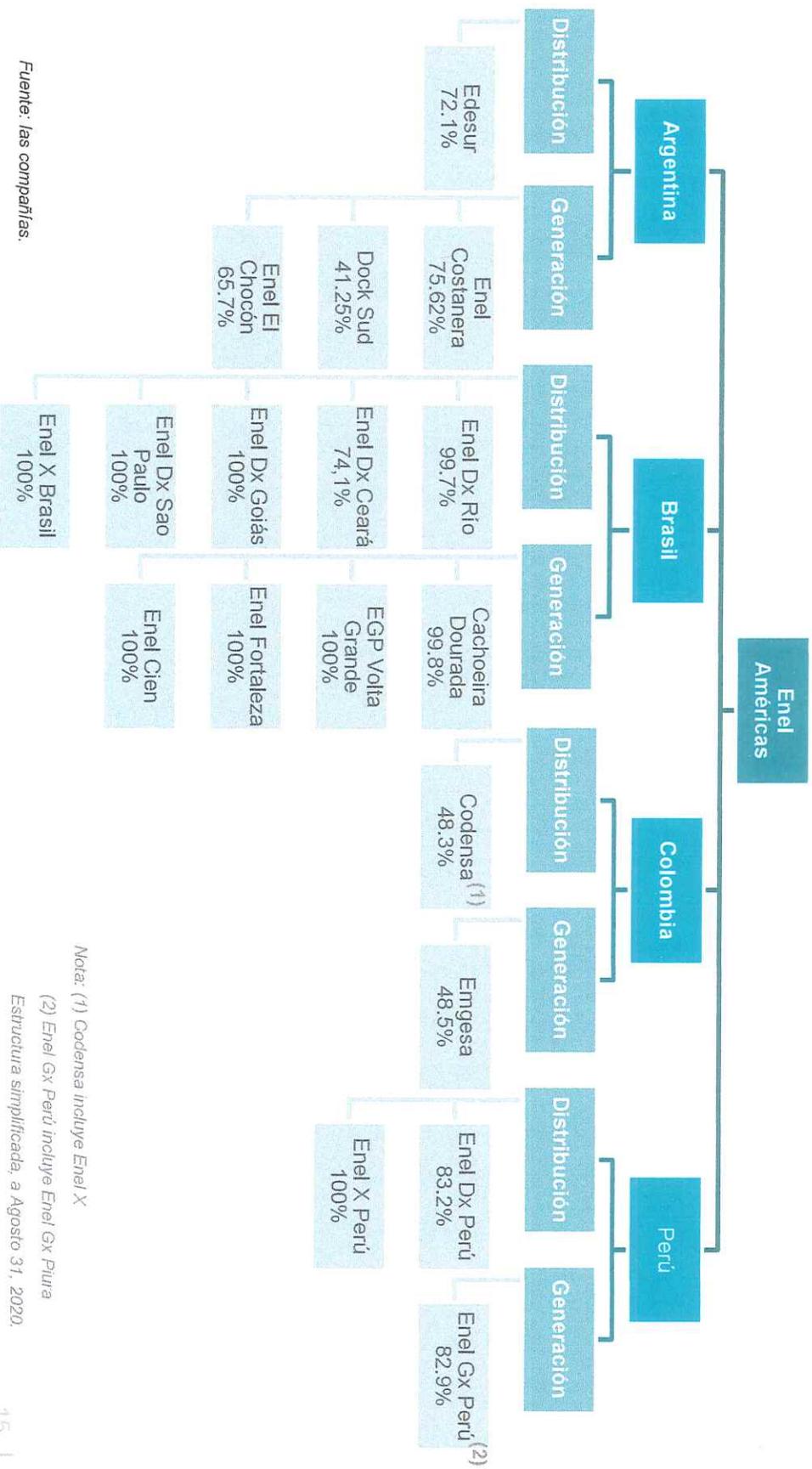
EBITDA por Negocio



Enel Américas (EA) (cont')

Descripción General

- El siguiente gráfico, describe de manera simplificada la estructura corporativa que refleja la presencia de la compañía en cada uno de los cuatro países, a través de sus negocios de generación, distribución y transmisión.



Nota: (1) Codensa incluye Enel X

(2) Enel Gx Perú incluye Enel Gx Piura

Estructura simplificada, a Agosto 31, 2020.

Fuente: las compañías.



Enel Américas (EA) (cont')

Descripción General

- A continuación se detalla las operaciones más relevantes por país, por segmento de negocio (Gx, Dx, Tx), incluyendo también su contribución en términos de EBITDA al consolidado de Enel Américas.

COLOMBIA	Compañía	Segmento	Métricas	Mkt Share
----------	----------	----------	----------	-----------

Enel Emgesa Gx 3,506MW 25%

Enel Codensa Dx 3,6 millones 18%

Contribución al EBITDA de EA: ≈ 32%



PERU	Compañía	Segmento	Métricas	Mkt Share
------	----------	----------	----------	-----------

Enel Gx Perú Gx 1,654MW 21%

Enel Gx Piura Gx 336MW 1%

Capacidad instalada Gx total 1,990MW 22%

Clientes				
Enel Dx Perú	Dx	1,4 millones		

Contribución al EBITDA de EA: ≈ 14%

BRASIL	Compañía	Segmento	Métricas	Mkt Share
--------	----------	----------	----------	-----------

Cachoeira Dorada Gx 655MW 4%

Volta Grande Gx 380MW 1%

Enel Gx Fortaleza Gx 310MW 1%

Capacidad instalada Gx total 1,345MW 6%

Clientes

Enel Sao Paulo Dx 7,8 millones 9%

Enel Ceará Dx 4,0 millones 2%

Enel Goiás Dx 3,2 millones 3%

Enel Rio Dx 3,0 millones 2%

Clientes totales 18 millones 16%

Nota: market share de Dx en función de GWh distribuido.

Enel Cien	Tx	2,100 MW		
-----------	----	----------	--	--

Contribución al EBITDA de EA: ≈ 41%

ARGENTINA	Compañía	Segmento	Métricas	Mkt Share
-----------	----------	----------	----------	-----------

Enel Costanera Gx 2,210MW 6%

Enel El Chocón Gx 1,363MW 2%

Central Dock Sud Gx 846MW 3%

Capacidad instalada Gx total 4,419MW 11%

Clientes

Edesur Dx 2,5 millones 15%

Contribución al EBITDA de EA: ≈ 13%

Nota: la participación de mercado en Dx está basada en GWh distribuidos.

Fuente: las compañías.



EGP Americas (EGPA)



Descripción General

- EGPA, tras la incorporación en la misma de los activos que formarán parte del perímetro de la transacción informada, es una empresa que construye y opera plantas eléctricas para la generación de energía de fuentes renovables no convencionales, con presencia en 6 países, incluyendo plantas eólicas, solares e hidroeléctricas. Actualmente posee 41 plantas en operación, que suman una capacidad instalada de 3.315MW, y 12 plantas en construcción, sumando otros 2.169MW, para totalizar un portafolio en operación y construcción de 5.484MW (53 plantas).
- Las plantas en operación incluyen 1.306MW solares, 1.234MW eólicos, y 779MW hidroeléctricos, representando 39%, 37% y 23% de la capacidad instalada total, respectivamente. En términos de países, Brasil concentra el 70% de la capacidad instalada total, seguido por Panamá y Perú con 11% y 9%, mientras que Guatemala, Colombia y Costa Rica representan el 10% remanente.
- El portafolio en construcción incluye 513MW de plantas solares (24% del total) y 1.656MW de plantas eólicas (76% del total), donde el 79% (1.707MW) de esta capacidad en construcción está en Brasil, 18% (392MW) en Colombia, y 3% (70MW) en Panamá.

Capacidad instalada en Operación

En Operación	Solar (MW)	Eólico (MW)	Hidro (MW)	Total (MW)	% del total	Plantas (#)
Brasil	978	1.102	234	2.314	70%	23
Solar	978			978	42%	5
Eólico		1.102		1.102	48%	9
Hidro			234	234	10%	9
Panamá	62		300	362	11%	8
Solar	62			62	17%	7
Hidro			300	300	82%	1
Perú	180			180	9%	2
Solar	180			180	58%	1
Eólico				132	42%	1
Guatemala			164	164	5%	4
Hidro			164	164	100%	4
Colombia	86			86	3%	1
Solar	86			86	100%	1
Costa Rica			81	81	2%	3
Hidro			81	81	100%	3
Total	1.306	1.234	779	3.319	100%	41
% del total	39%	37%	23%	100%		

Capacidad instalada en Construcción

En Construcción	Solar (MW)	Eólico (MW)	Total (MW)	% del total	Plantas (#)
Brasil	256	1.451	1.707	79%	7
Solar	256		256	15%	1
Eólico		1.451	1.451	85%	6
Colombia	187		187	18%	2
Solar	187		187	48%	1
Eólico		205	205	52%	1
Panamá	70		70	3%	3
Solar	70		70	100%	3
Total	513	1.656	2.169	100%	12
% del total	24%	76%	100%		



Fuente: las compañías.

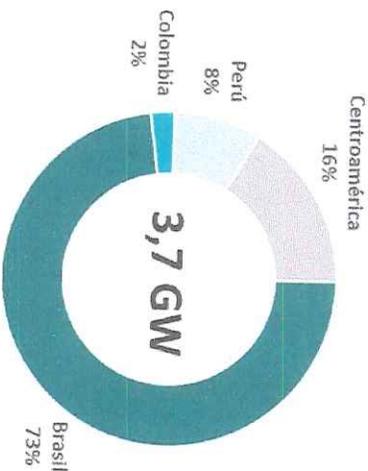


EGP Americas (EGPA) (cont')

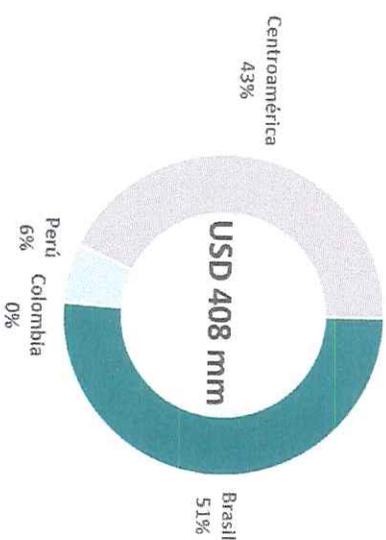
Descripción General

- En 2020E, EGPA estima generar un EBITDA de aprox. USD 408 millones ⁽¹⁾.
- En términos de importancia relativa de los distintos países a nivel de generación eléctrica y EBITDA total de EGPA, Brasil representa un 73% de la capacidad instalada total, mientras que a nivel de EBITDA, este país representa un 51%. En contraposición, los 3 países Centroamericanos (Panamá, Guatemala y Costa Rica) generan el 43% del EBITDA total, representando 16% de la generación eléctrica.
- Adicionalmente, EGPA tiene un portafolio de proyectos en distintos niveles de desarrollo, que podrían servir de base para expandir o modificar su plan de crecimiento, dependiendo de la coyuntura macro/industrial y estrategia de la empresa.

Capacidad instalada en Operación por País (2020E)



EBITDA por País (2020E)



- Su participación de mercado es relativamente pequeña en sus mercados, considerando la incipiente pero creciente participación de las ERNC en la matriz energética de los países en los que opera EGPA. Pero, en nicho ERNC son el mayor operador de parques eólicos y el mayor en parques solares en Brasil.
- En Brasil, en el 2020, aproximadamente un 71% de las ventas de energía corresponden a ventas por contratos a largo plazo (PPA) en mercado regulado, mientras que el 29% restante está contratado con Enel Trading en base expectativas de precios spot.

Nota: (1) Estas cifras reflejan estimaciones en USD provistas por las Sociedades en sus presentaciones, los cuales tienen FX estimados que no necesariamente concuerdan con los FX utilizados por Providence Capital en sus proyecciones, por lo que estas cifras podrían diferir de las proyectadas a los efectos de las valorizaciones de las compañías.

Fuente: las compañías.

EGP Americas (EGPA) (cont')

Descripción General

- Brasil representa un 73% de la capacidad instalada total de EGPA, y un 51% del EBITDA, mientras que Panamá representa solamente el 10% de la capacidad instalada y un 29% del EBITDA.
- Los datos de capacidad instalada incluyen proyectos con COD dentro del 2020.

País	Cap. instalada (MW)	Generación (GWh)	Ingresos (USD mm)	EBITDA (USD mm)
Brasil	2.711	7.508	288	209
Perú	312	1.036	43	24
Colombia	86	148	9	1
Panamá	362	1.592	153	120
Guatemala	164	638	53	35
Costa Rica	81	218	26	19
Total	3.716	11.139	572	408
	73%	67%	50%	51%
	8%	9%	8%	6%
	2%	1%	2%	0%
	10%	14%	27%	29%
	4%	6%	9%	9%
	2%	2%	4%	5%
	100%	100%	100%	100%

Nota: para estos cálculos se utilizaron FX al 30 de Septiembre del 2020, en línea con las management presentations de las Sociedades.

Fuente: las compañías.





EGP Americas (EGPA) (cont')

Características de los principales activos en "Operación" de EGPA

- Las tablas describen los principales activos en operación de EGPA, que suman 3.3GW, indicándose para cada compañía algunos parámetros técnicos relevantes:

País	Planta	Capacidad	Tipo
	Brasil 2.311MW	<ul style="list-style-type: none"> Sao Goncalo I 476MW Lagoa dos Ventos 320MW Iuverava 254MW Delfina 180MW Morro do Chapau I 172MW Otros (18x) 912MW 	<ul style="list-style-type: none"> Solar Eólico Solar Eólico Eólico So/Eó/Hi
	Perú 312MW	<ul style="list-style-type: none"> Rubi 180MW Wayra 132MW 	<ul style="list-style-type: none"> Solar Eólico
	Colombia 86MW	<ul style="list-style-type: none"> El Paso 86MW 	<ul style="list-style-type: none"> Solar
	Panamá 362MW	<ul style="list-style-type: none"> Fortuna 300MW Chiriqui 12,3MW Sol Real 10,8MW Milton 10,3MW Otros (4x) 28,4MW 	<ul style="list-style-type: none"> Hidro Solar Solar Solar Solar
	Guatemala 164MW	<ul style="list-style-type: none"> Palo Viejo 87MW G. de Occidente 47MW Tecnoguat 16MW Montecristo 13MW 	<ul style="list-style-type: none"> Hidro Hidro Hidro Hidro
	Costa Rica 81MW	<ul style="list-style-type: none"> PH Chucas 50MW PH Rio Volcan 17MW PH Don Pedro 14MW 	<ul style="list-style-type: none"> Hidro Hidro Hidro

EGP Americas (EGPA) (cont')

Características de los proyectos en "Construcción" de EGPA

- Las tablas describen las plantas en construcción de EGPA, que suman 2.169MW, indicándose para cada planta algunos parámetros técnicos relevantes:

Pais	Proyecto	Capacidad	Tecnología	Comienzo de Construcción	COD
 Brasil	• Lagoa dos Ventos I, II	397MW	Edíco	Feb 2019	Dic 2020
	• Lagoa dos Ventos III	396MW	Edíco	Dic 2020	Jul 2022
	• Morro do Chapau II	353MW	Edíco	Jun 2020	Sep 2021
	• Sao Goncalo III	256MW	Solar	Sep 2020	Ago 2021
	• Cumaru	206MW	Edíco	May 2020	Oct 2021
	• Fontes dos Ventos II	99MW	Edíco	Jul 2020	Oct 2021
 Colombia	• Windpeshi	205MW	Edíco	Oct 2020	Mar 2022
	• La Loma	187MW	Solar	Ene 2021	Feb 2022
	† 205MW				
 Panamá	• Madre Vieja	30,8MW	Solar	Apr 2021	Dic 2021
	• Esperanza	26,2MW	Solar	Nov 2020	Jun 2021
	• Jaguito	13,1MW	Solar	Sep 2020	May 2021

Fuente: las compañías.





EGPA – Pipeline

En la siguiente tabla se muestra un resumen de los proyectos de EGPA:

PROYECTO	PAIS	TECNOLOGIA	CAPACIDAD MW	COD	MARKET PRICE USD/MW
Boa Vista	Brasil	Wind	500	2023	80,000
Palmas dos Ventos I	Brasil	Wind	437	2023	70,000
Palmas dos Ventos II	Brasil	Wind	299	2023	70,000
Serra de Itapaba	Brasil	Wind	800	2023	70,000
Born Nome II	Brasil	Solar	200	2023	30,000
Nova Olinda II	Brasil	Solar	355	2023	30,000
Novo Lapa	Brasil	Solar	260	2023	30,000
Sao Gonçalo IV	Brasil	Solar	260	2023	30,000
Pureza	Brasil	Solar	260	2023	35,000
Rosario	Brasil	Solar	575	2023	30,000
Horizonte MP - Extension	Brasil	Solar	450	2023	30,000
Rogas I e II	Brasil	Solar	240	2023	15,000
Viana	Brasil	Solar	870	2023	30,000
Arcoíra Solar (Hybrid)	Brasil	Solar	350	2023	36,000
Brejelandia	Brasil	Solar	300	2024	20,000
Cerrado	Brasil	Solar	400	2024	20,000
Cumaru Solar (Hybrid)	Brasil	Solar	215	2024	20,000
Esperança	Brasil	Solar	72	2024	30,000
Fontes Solar III (Hybrid)	Brasil	Solar	230	2024	20,000
Lagoa do Sol II (Hybrid)	Brasil	Solar	62	2024	30,000
Moro do Chapéu Solar (Hybrid)	Brasil	Solar	296	2024	30,000
Itupiaira Solar (Hybrid)	Brasil	Solar	677	2024	30,000
Arcoíra Solar II	Brasil	Solar	360	2024	20,000
Garapa	Brasil	Solar	200	2024	20,000
Pedra Lavrada	Brasil	Solar	350	2024	20,000
Carnelões	Brasil	Wind	1,239	2024	80,000
Guaranhí	Brasil	Wind	500	2025	55,000
Itupiaira	Brasil	Wind	360	2025	55,000
Lagoa dos Ventos V - Phase II	Brasil	Wind	706	2025	55,000
Serra dos Antunes	Brasil	Wind	270	2025	55,000
Carreiro	Brasil	Wind	206	2025	55,000
Serra de Itapaba Solar (Hybrid)	Brasil	Hydro	51	2025	40,000
Brejelandia II	Brasil	Solar	180	2025	30,000
Fontes Solar IV	Brasil	Solar	400	2025	20,000
Serra de Itapaba Solar II	Brasil	Solar	80	2025	20,000
Itupiaira Solar II	Brasil	Solar	320	2025	20,000
Ventos do Pati	Brasil	Solar	190	2025	15,000
UFV Pati	Brasil	Wind	700	2025	65,000
São João D'Almeida	Brasil	Solar	400	2025	15,000
Arcoíra Solar III	Brasil	Solar	800	2025	15,000
Born Nome IV	Brasil	Solar	600	2026	15,000
Born Nome V	Brasil	Solar	140	2026	15,000
Cerrado II	Brasil	Solar	300	2026	15,000
Santa Helena	Brasil	Solar	400	2026	15,000
Total Brasil	Brasil	Wind	300	2026	35,000
					16,699

- La tabla de la izquierda, que continúa en la página siguiente, muestra un resumen de los proyectos de EGPA.
- El plan de crecimiento 2020-2024 presentado por EGPA incluye adicionalmente aprox. 2,4GW de proyectos en desarrollo, que aún no comienzan construcción. De esta capacidad, 1,8GW están localizados en Brasil, 0,5GW en Colombia.
- Estos proyectos que suman 2,4GW no están incluidos en este listado de pipeline de proyectos, por lo que constituyen capacidad potencial adicional.
- Esta tabla detalla capacidad adicional a la incluida en el plan de crecimiento 2020-2024. Esta capacidad incremental de aprox. 22GW podría ser desarrollada más rápidamente o de manera diferente, otorgando alternativas de respaldo y flexibilidad a la administración de EGPA.
- Brasil concentra aproximadamente 17GW del pipeline, lo que representa un 77% del total, mientras que Colombia representa un 12% y Perú un 11% del total.

Fuente: las compañías.

EGPA – Pipeline (cont’)

PROYECTO	PAIS	TECNOLOGIA	CAPACIDAD MW	COD	MARKET PRICE USD/MW
Fundacion	Colombia	Solar	130	2022	30,000
Caracoli Fotovoltaico	Colombia	Solar	66	2022	46,000
Tunawind	Colombia	Wind	200	2023	65,000
Chemesky	Colombia	Wind	100	2023	65,000
Guay/epo 3	Colombia	Solar	271	2023	30,000
Atlantico Photovoltaic	Colombia	Solar	260	2023	25,000
Andes	Colombia	Solar	110	2023	10,000
Valledupar	Colombia	Solar	130	2024	30,000
Veleto	Colombia	Wind	150	2024	15,000
Miramar	Colombia	Wind	150	2024	15,000
Yariguies	Colombia	Solar	260	2024	10,000
Jarara	Colombia	Wind	400	2025	20,000
Anas	Colombia	Wind	500	2025	20,000
Total Colombia			2,726		
Esoldero	Panamá	Wind	80	2023	70,000
Cerro Viejo	Panamá	Solar	25	2023	50,293
Santa Maria 82	Panamá	Hydro	22	2024	52,000
Viento Sur	Panamá	Wind	50	2024	70,000
La Colorada	Panamá	Wind	40	2026	70,000
Baco Solar	Panamá	Solar	31	2023	49,750
Total Panamá			248		
Pampa Mitrope	Peru	Wind	150	2023	70,000
Wayra Extension	Peru	Wind	108	2022	70,000
Libertad_ex-Cherape	Peru	Wind	100	2024	40,000
Muyu	Peru	Wind	217	2024	40,000
Taita	Peru	Wind	60	2024	40,000
Pampa Caracoles	Peru	Wind	46	2024	20,000
Guarango	Peru	Wind	330	2025	25,000
Bayovar	Peru	Wind	183	2024	20,000
Wuantbas	Peru	Wind	150	2025	20,000
Solar Clemesi (Rubi 2)	Peru	Solar	120	2023	40,000
Ruta del Sol (Rubi III)	Peru	Solar	300	2023	25,000
El Sillar	Peru	Solar	70	2023	25,000
Illari (Phase 1)	Peru	Solar	300	2024	20,000
Sumac Niña (Phase 1)	Peru	Solar	300	2024	15,000
MALACAS SOLAR	Peru	Solar	27	2024	10,000
Total Peru			2,461		
TOTAL PIPELINE EGPA			22,134		

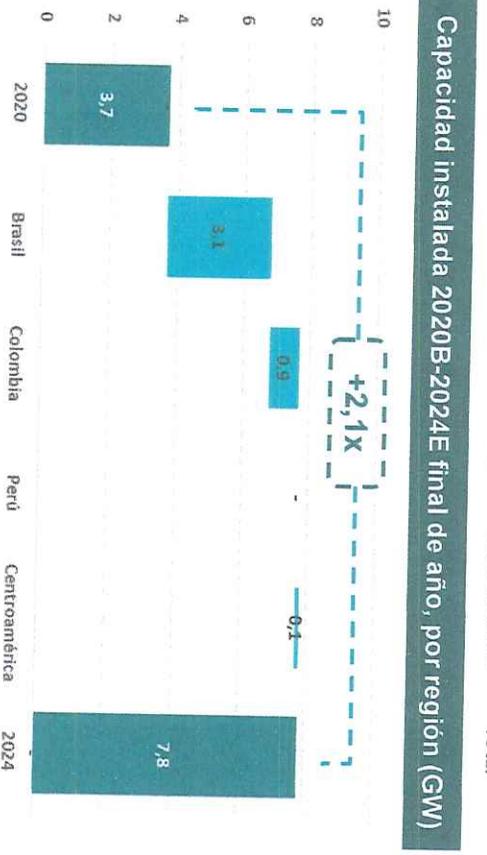
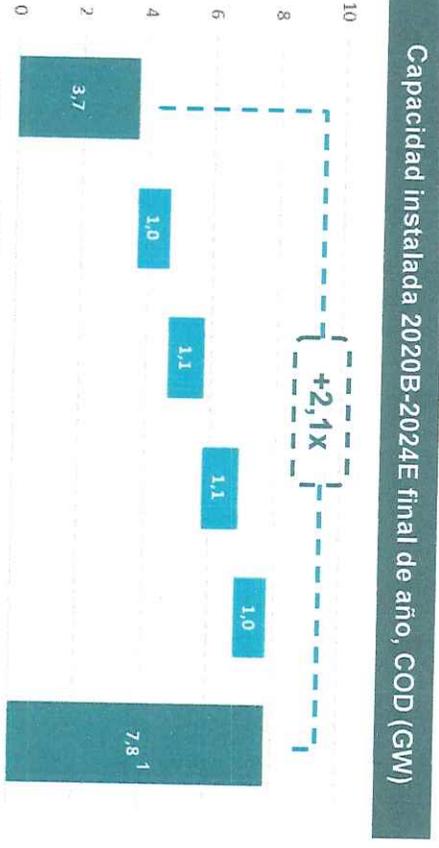
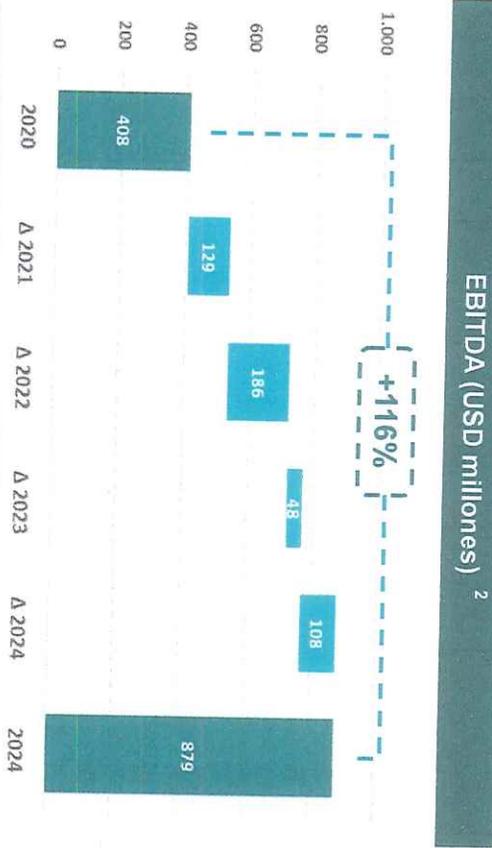
Fuente: las compañías.



EGPA – Plan de negocios



Plan de negocios: principales variables informadas por la administración



(1) 0,2 GW no incluidos en EBITDA/CapEx.

(2) Convertido a USD usando el tipo de cambio de cada país al 30/09/2020.

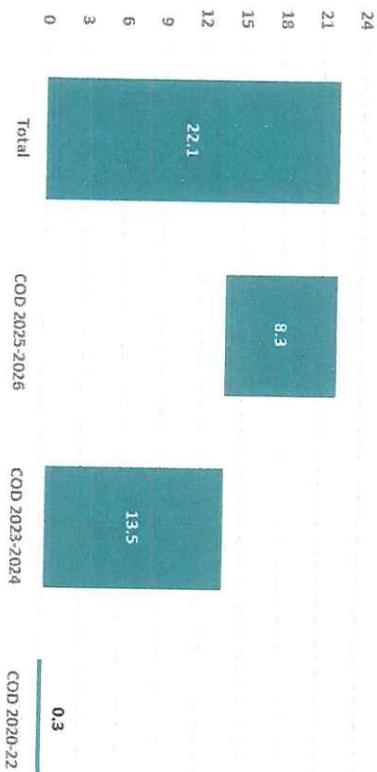
Fuente: las compañías.

EGPA – Plan de negocios (cont’)

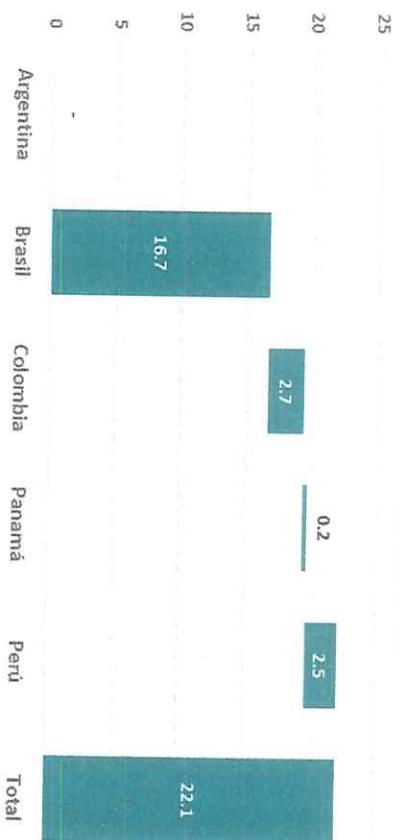


Plan de negocios: principales variables informadas por la administración

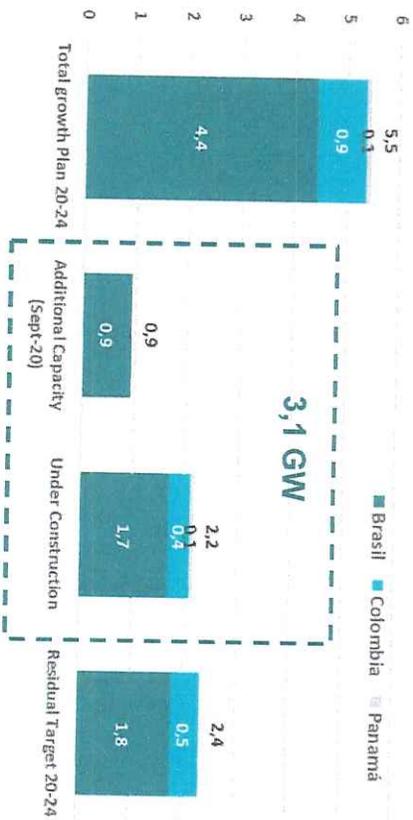
Pipeline bruto (GW)



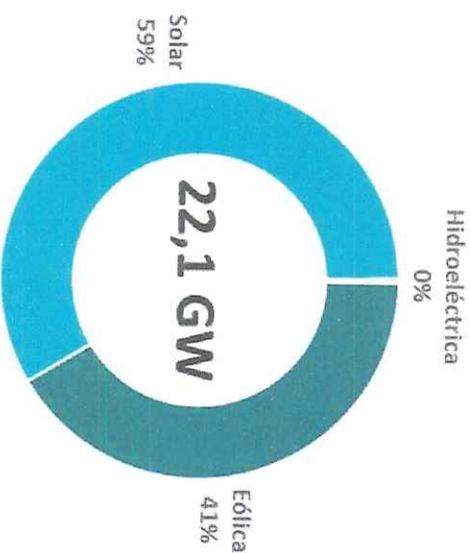
Pipeline por país (GW)



Plan de crecimiento Renovables 2020B-2024E (GW)



Pipeline por tecnología



Fuente: las compañías.



Enel Américas – Resumen de participaciones accionarias

En la siguiente tabla se muestra un resumen de las participaciones accionarias de Enel Américas:

COMPañIA	ENEL BRASIL	ENEL PERU	ENEL ARGENTINA	ENEL COLOMBIA	TOTAL ENEL AMERICAS	PARTICIPACION ACCIONARIA
Enel Américas S&S					100,00%	100,00%
ENEL BRASIL						
Enel Brasil S&S					100,00%	100,00%
Enel Dx Rio	99,73%					99,73%
Enel Dx Ceará	74,05%					74,05%
Enel Dx Goiás	99,96%					99,96%
Enel Dx Sao Paulo	100,00%					100,00%
Enel X Brasil	100,00%					100,00%
Caehoeira Dourada	99,75%					99,75%
EGP Volta Grande	100,00%					100,00%
Enel Fortaleza	100,00%					100,00%
Enel Tx Cien	100,00%					100,00%
Brasil Gx Other	99,95%					99,95%
ENEL PERU						
Enel Peru S&S		100,00%				100,00%
Enel Gx Peru (1)		82,90%				82,90%
Enel Dx Peru		83,15%				83,15%
Enel X Peru (E-Solutions)		100,00%				100,00%
ENEL ARGENTINA						
Enel Argentina S&S					99,92%	99,92%
Edesur			43,06%		29,02%	72,09%
Enel Costanera			75,62%			75,62%
Dock Sud			0,24%		41,01%	41,25%
El Chocón			8,67%		57,03%	65,69%
ENEL COLOMBIA						
Codensa				48,30%		48,30%
Emgesa				48,48%		48,48%

Nota: (1) Enel Gx asume participaciones ponderadas por la administración, enfunción de participación accionaria en Piura, Enel Gx Perú y Chinango

Fuente: las compañías.

EGPA – Resumen de participaciones accionarias

- En la siguiente tabla se muestra un resumen de las participaciones accionarias de EGPA:

COMPañIA	PARTICIPACIÓN ACCIONARIA
EGP Argentina	100,0%
EGP Brasil	100,0%
EGP Colombia	100,0%
EGP Costa Rica	100,0%
EGP Guatemala	100,0%
EGP Panamá (1)	55,6%
EGP Peru	100,0%
EGP Holding	100,0%

Nota: (1) EGP Panamá considera participación accionaria promedio ponderada en función a la generación de energía normalizada. EGP Panamá tiene el 100% de la participación accionaria en todas sus operaciones, con excepción de una de sus filiales, Fortuna, donde accionistas minoritarios tienen un 49,95% de participación.

Fuente: las compañías.



Agenda



1. Resumen ejecutivo

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

2. Descripción de la transacción

3. Descripción de las compañías

4. Metodología del trabajo

5. Valorización de las compañías

6. Relación de canje de las acciones

7. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre, 2020

Apéndices

Apéndice 1: Planilla de consolidación proforma



Proceso de trabajo en el ejercicio de valorización





Metodología de valorización

- Dado que las Sociedades tienen operaciones en distintos segmentos (Gx, Dx, Tx) y tipos de tecnología (convencionales vs. no convencionales) con características y relaciones de riesgo-retorno particulares, se optó por valorizarlas por la **metodología de suma-de-partes, a través de DCFs**, con revisión de múltiplos sólo como referencia.
- Para la valorización por DCF, se utilizaron las proyecciones financieras provistas por la administración, así como estimaciones de valor terminal y tasas de descuento que reflejan los riesgos asociados a los flujos proyectados, calculadas por Providence Capital para cada una de ellas.
- En EGPA (por sus altas tasas de crecimiento en los primeros años y PPAs de largo plazo) se utilizaron flujos de caja de largo plazo para Brasil y Colombia, mientras que para demás países se utilizaron cálculos de valor terminal en base a la vida útil remanente. En los activos de Gx de EA se calculan valores terminales que representan la generación de flujos de caja libre normalizados, con la excepción de activos que forman parte de una concesión o en cierre, cuyas vidas útiles son finitas. En Dx de EA, se utiliza fórmula de perpetuidad para activos con rentabilidad regulada. Por otro lado, se estiman valores de venta de proyectos en etapa preliminar de desarrollo, para sensibilizar posible valor de "pipeline" de desarrollo con el que cuenta EGPA.
- Se obtiene así el valor empresa de cada negocio, y se le deduce la deuda financiera neta junto a otros ajustes caso a caso, denominados *Equity Bridges* por la administración de las Sociedades, para la determinación del valor del patrimonio de cada compañía.
- Finalmente, se calcula la participación que tiene cada una de las Sociedades sobre el patrimonio de las empresas valoradas, con el objetivo de calcular el valor relativo de cada una como la suma de sus partes (Ver capítulo 5).

Valorización

Valorizaciones Absolutas

DCF (metodología preferida)

- Flujos de fondos a descontar por compañía:
- EBITDA (Ingresos)
- (-) Impuestos calculados sobre el EBIT
- (-) Capex
- (-) Consumo de Capital de Trabajo
- = Flujo de Caja Libre para la Empresa
- Valores terminales por compañía.
- Tasas de crecimiento de los flujos de los valores terminales.
- Tasas de descuento por compañía (WACC).
- Obtención de los Valores Empresa.
- Deducción de Deuda Financiera Neta y otros ajustes, llamados por la administración "*Equity Bridges*".
- Obtención de los Valores Patrimoniales

Valorizaciones Relativas

Múltiplos (metodología referencial)

Comparables de Mercado

Transacciones Comparables

- Selección de los comparables más apropiados:
 - Generación (Gx)
 - Valor Empresa / Capacidad (MW)
 - Distribución (Dx)
- Selección de múltiplos a utilizar:
 - Valor Empresa / EBITDA (VE/EBITDA)



Metodología del Flujo Descontado de Fondos (“DCF”)

Metodología DCF utilizada por Providence Capital

- El método de flujo descontado de fondos (DCF) calcula el valor del negocio/empresa sumando todos los flujos de fondos libre para la empresa descontados a valor presente.
- Se utilizan proyecciones financieras explícitas por la cantidad de años proyectados por la administración de las Sociedades, donde para el caso de negocios de Dx se utilizan flujos a 5 años con valor terminal según fórmulas de RONIC y NOPLAT; mientras que para las compañías de generación, se utiliza un período explícito de proyecciones a 5 años en los casos donde la administración envió 5 años, y plazos mayores en casos en que la administración envió plazos mayores de proyecciones, con el objetivo de normalizar los flujos de fondos libres, capturando la estabilización de márgenes relacionados al perfil de contratación (con cantidades y precios), y maduración de proyectos en construcción y en desarrollo de corto plazo, mientras que los flujos siguientes se estimaron a través de fórmulas de valor terminal.
- Esta metodología distingue entre elementos operacionales y financieros, los cuales sumados forman el valor empresa.
- Los elementos operacionales se manifiestan en los flujos de fondos libres operacionales proyectados (excluyendo flujos financieros como intereses pagados y percibidos).
- Flujos financieros: los elementos financieros se expresan en la tasa de descuento (WACC), con la cual los flujos de caja libres operacionales son descontados a valor presente. El WACC se obtiene de multiplicar la participación proporcional de cada fuente de capital con su respectivo costo (ejemplo: costo de la deuda multiplicado por la participación proporcional de la deuda en el capital total).

Flujo de Caja Libre por Empresa o Activo

- Flujo de Caja Libre (FCF) = Ingresos – Costos Operacionales (excluyendo Depreciaciones y Amortizaciones) – Impuestos – CAPEX – Variaciones de Capital de Trabajo
- El valor terminal refleja el valor de los flujos de caja libres esperados de las compañías, más allá del período explícitamente proyectado.
- Nuestro modelo asume una combinación de proyecciones explícitas de largo plazo para algunos activos, hasta el final de su vida útil, fórmulas de perpetuidad tradicionales para otros negocios (ej: algunos negocios de Gx), y una aproximación usualmente utilizada en industrias de rentabilidad regulada como la Dx y Tx (incluyendo fórmulas de RONIC y NOPLAT), en base a retornos esperados de nuevas inversiones sujetos a límites regulatorios, tasas de crecimiento objetivo y tasas de descuento, considerando que el negocio de Dx/Tx es mayoritariamente regulado.
- Para estos cálculos se utilizan flujos de caja libre normalizados para el primer año posterior al período explícito proyectado.

Valor Terminal

DCF – WACC (tasa de descuento)



Parámetros del WACC

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

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

K_e = Costo del Patrimonio

K_d = Costo de la Deuda luego de Impuestos

E = Valor de mercado del Patrimonio

D = Valor de mercado de la Deuda

Costo de Patrimonio (K_e)

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



DCF – WACC (tasa de descuento)

<p>Tasa Libre de Riesgo ("Rf")</p>	<ul style="list-style-type: none"> La moneda y plazo de la tasa libre de riesgo debe coincidir con la moneda y plazo de los flujos que se están descontando. Se está utilizando el retorno de un bono soberano de 10 años de Estados Unidos de América a los efectos de calcular la tasa libre de riesgo. Dada la coyuntura especial generada por la pandemia del Covid, con muy alta liquidez y tasas anómalamente bajas, se tomó el promedio de Rf para los últimos 5 años. La Rf utilizada es de 2,07%.
<p>Prima riesgo país ("Cr")</p>	<ul style="list-style-type: none"> Como proxy de la prima por riesgo país, se utiliza el EMBI de cada país relevante, calculado por JP Morgan. El EMBI es la diferencia (spread) entre las tasas de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por distintos países, y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, considerados "libres" de riesgo. La Cr utilizada para cada país es informado en el reporte.
<p>Prima riesgo mercado ("MRP")</p>	<ul style="list-style-type: none"> La MRP es el retorno adicional exigido por sobre la tasa libre de riesgo por los inversionistas para invertir en el portafolio de mercado. Como proxy del MRP, se utiliza un MRP promedio de largo plazo (1900-2017) global calculado por Aswath Damodaran, en su edición "Equity Risk Premiums, 2020". El MRP utilizado es de 5,7%.
<p>Estructura de capital</p>	<ul style="list-style-type: none"> La estructura de capital de las compañías se estima en base a promedios de mercado, observando compañías de Gx, y Dx. Para el caso de EGPA, la cual es una compañía de energía renovable y con un alto grado de contratación en el largo plazo, tanto para la estructura de capital como para el cálculo de su Beta, se observó una muestra de compañías renovables listadas en bolsas de las Américas y de Europa, dada la ausencia de empresas comparables listadas en los países sujetos de evaluación.
<p>Costo de la deuda ("Cd")</p>	<ul style="list-style-type: none"> El costo de la deuda se estimó como el costo promedio de endeudamiento marginal, en USD, a 10 años, observado en compañías comparables de la industria, con perfil de riesgo similar. Para estimar este costo en cada país evaluado, se partió del Rf en USD, al cual se le sumó la Cr, y a este valor, se le sumó el margen comercial promedio estimado para compañías eléctricas de niveles de riesgo/rating similar a las Sociedades, para obtener el Cd aplicable a cada compañía.
<p>Tasa impositiva nominal</p>	<ul style="list-style-type: none"> Se utilizó la tasa impositiva nominal de impuestos a las ganancias de cada país en el mediano y largo plazo, de acuerdo a la legislación vigente.



DCF – WACC (tasa de descuento)

Beta (β)

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



Generadores o factores clave de valor (Key value drivers)

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

Convenciones generales utilizadas en las valorizaciones



Fecha de valoración

- Valoraciones y cálculo de relación de canje al 30 de Septiembre del 2020.

Periodo proyectado

- Proyecciones de flujos a 5 (y más años cuando se reciben proyecciones más largas), según fueron provistas por la administración de las Sociedades, y con consideraciones propias a fin de normalizar flujos. Estas proyecciones detalladas no se incluirán en el reporte dado su carácter confidencial.

Monedas

- Los flujos fueron proyectados en moneda local, nominales, siendo para todas las compañías la moneda funcional su moneda local, excepto algunas empresas de generación, donde la moneda funcional es el USD.
- Los flujos de fondos libres (FCF) fueron luego convertidos a USD considerando tipos de cambio de consenso de bancos de inversión internacionales, para descontarlos con WACCs nominales en USD.

Supuestos macroeconómicos

- Proyecciones de tipo de cambio de la administración implícitos en las proyecciones provistas por la administración de las Sociedades, y proyecciones de tipo de cambio de consenso de bancos de inversión internacionales, para la conversión de los flujos de fondos libres sujetos a ser descontados.
- Proyecciones de inflación y PIB provistas por consenso de mercado.
- Información obtenida de fuentes públicas.

Impuestos

- En el cálculo de los valores terminales se utilizó la tasa nominal de cada país siendo evaluado.

Relación de Canje accionario



Relación de Canje accionario

- Inicialmente, se obtienen los valores patrimoniales de cada una de las Sociedades (Enel Américas, EGPA) por el método de suma de partes.
- Se divide el valor patrimonial de Enel Américas por el número de acciones de Enel Américas pre transacción, obteniendo el valor por acción de Enel Américas.
- Se divide el valor patrimonial de EGPA por el valor por acción de Enel Américas, obteniendo de esta manera, el número de acciones a ser emitidas por Enel Américas para ser entregadas a los accionistas de EGPA.
- Se divide el número de acciones adicionales a ser emitidas por Enel Américas por el número de acciones de EGPA previo a la transacción.
- De esta manera, se obtiene la Relación de Canje, que sería, la cantidad de acciones que Enel Américas le debería entregar a los accionistas de EGPA por cada acción de EGPA.

Proyecciones macroeconómicas



Proyecciones	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	
Inflación						
Chile	%	2,9%	2,5%	2,8%	2,9%	3,1%
Brasil	%	2,6%	3,1%	3,3%	3,4%	3,5%
Colombia	%	2,7%	2,7%	3,0%	3,1%	3,3%
Perú	%	1,6%	1,6%	2,0%	2,2%	2,4%
Panamá	%	-0,5%	0,6%	1,3%	1,6%	2,0%
Costa Rica	%	0,9%	1,7%	2,9%	2,8%	2,8%
Guatemala	%	2,3%	3,3%	3,6%	3,9%	4,1%
Argentina	%	43,1%	45,9%	38,4%	31,0%	23,6%
FX aop						
Chile	CLP / USD	803	772	762	757	755
Brasil	BRL / USD	5,15	5,16	4,96	4,85	4,76
Colombia	COL / USD	3.707	3.668	3.550	3.512	3.489
Perú	PEN / USD	3,46	3,46	3,38	3,33	3,30
Panamá	PAB / USD	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Costa Rica	CRC / USD	574	584	603	608	616
Guatemala	GTQ / USD	7,74	7,79	7,85	7,94	8,03
Argentina	ARS / USD	71,29	102,77	136,52	170,48	205,16

Fuente: Consenso de Bancos de Inversión (Reporte Consensus Forecast, Focus Economics, septiembre de 2020)

FX para las valorizaciones

sept-20

FX	CLP / USD	788
Chile	BRL / USD	5,6
Brasil	COL / USD	3.844
Colombia	PEN / USD	3,6
Perú	PAB / USD	1,0
Panamá	CRC / USD	607
Costa Rica	GTQ / USD	7,7
Guatemala	ARS / USD	76,2
Argentina		

Fuente: Banco Central de Chile

Las proyecciones de las principales variables macroeconómicas fueron obtenidas del reporte Consensus Forecast en base a un consenso de bancos de inversión internacionales.

Agenda



1. Resumen ejecutivo

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

2. Descripción de la transacción

3. Descripción de las compañías

4. Metodología del trabajo

5. Valorización de las compañías

6. Relación de canje de las acciones

7. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre, 2020

Apéndices

Apéndice 1: Planilla de consolidación proforma



Resumen de valoraciones y múltiplos implícitos – Enel Américas

- La tabla a continuación resume la valoración de Enel Américas por medio de la metodología de suma de partes.
- La tabla muestra los valores medios de los casos base, tanto para el Valor Empresa como los respectivos Valores Patrimoniales una vez deducidos los *Equity Bridges*. El Valor Empresa de EA se estima en un rango entre USD 26.775 millones y USD 29.593 millones.
- El punto medio estimado para el Valor Empresa es equivalente a un múltiplo EV / EBITDA 2022E de 6,4x, o 6,2x EBITDA 2024E.
- Las sensibilizaciones entre Low y High se obtienen como un +/- 5% respecto a los valores medios calculados según los casos bases de valoración para cada empresa valorada.
- Las últimas tres columnas muestran los múltiplos EV/EBITDA implícitos por los valores empresa obtenidos según la metodología de DCF.

Compañía	País	Negocio	Valor Empresa (EV) (USD millones)			Equity Bridge	Valor Patrimonio - 100% (USD millones)			Múltiplos Implícitos		
			Low	Mid	High		Low	Mid	High	EV/EBITDA 2020B	EV/EBITDA 2021E	EV/EBITDA 2022E
Enel Américas			26.775	28.184	29.593		20.139	21.548	22.958	7,7x	7,1x	6,4x
Staff & Services (Holding)	Chile	Holding	-704	-741	-778	-6.635	-1.985	-2.022	-2.059	n/m	n/m	n/m
Enel Argentina	Argentina	Gx-Dx	798	840	882	-1.281	566	608	650	2,4x	2,2x	1,8x
Enel Brasil S&S	Brasil	Holding	-291	-306	-321	301	10	-5	-21	n/m	n/m	n/m
Enel Brasil Dx y Tx	Brasil	Dx-Tx	10.913	11.487	12.062	-3.416	7.497	8.071	8.646	7,9x	7,3x	6,3x
Enel Brasil Gx	Brasil	Gx	1.168	1.230	1.291	5	1.174	1.235	1.297	6,4x	5,8x	5,6x
Enel Colombia Dx	Colombia	Dx	4.062	4.276	4.490	-724	3.338	3.551	3.765	8,0x	7,9x	7,1x
Enel Colombia Gx	Colombia	Gx	5.232	5.508	5.783	-633	4.599	4.874	5.150	8,5x	7,7x	7,7x
Enel Peru S&S	Perú	Holding	-12	-12	-13	-17	-28	-29	-29	n/m	n/m	8,6x
Enel Peru Dx	Perú	Dx	2.794	2.941	3.088	-501	2.293	2.440	2.587	10,8x	10,0x	9,5x
Enel Peru Gx	Perú	Gx	2.813	2.961	3.109	-137	2.676	2.824	2.972	10,7x	10,1x	9,5x

Notas: los múltiplos EV/EBITDA se calculan en base al punto medio (Mid) del Valor Empresa estimado.



Valor patrimonial de Enel Américas

- La tabla a continuación calcula el valor patrimonial atribuible a cada una de las empresas en función de la participación accionaria de EA en las mismas.
- Se obtiene así el valor patrimonial total de Enel Américas, sumando el valor correspondiente de los patrimonios, siguiendo la metodología de suma de partes. De esta manera, se estima el valor económico del patrimonio de EA en un rango entre USD 14.929 millones y USD 16.501 millones.
- La diferencia en el rango de valoración entre los puntos Low y High, corresponde a la variación de los valores empresa sensibilizados en base a un +/- 5% respecto a los valores medios calculados y descriptos en la diapositiva anterior.

Compañía	País	Negocio	Valor Patrimonio (100%)	Patrimonio ajustado para Enel Américas (USD mln)		
				Low	Mid	High
Enel Américas			21.548	14.929	15.715	16.501
Staff & Services (holding)	Chile	Holding	-2.022	-1.921	-2.022	-2.123
Enel Argentina	Argentina	Gx-Dx	608	370	390	409
Enel Brasil S&S	Brasil	Holding	-5	-5	-5	-6
Enel Brasil Dx y Tx	Brasil	Dx-Tx	8.071	7.305	7.689	8.074
Enel Brasil Gx	Brasil	Gx	1.235	1.172	1.233	1.295
Enel Colombia Dx	Colombia	Dx	3.551	1.630	1.715	1.801
Enel Colombia Gx	Colombia	Gx	4.874	2.245	2.363	2.481
Enel Peru S&S	Perú	Holding	-29	-27	-29	-30
Enel Peru Dx	Perú	Dx	2.440	1.937	2.039	2.141
Enel Peru Gx	Perú	Gx	2.824	2.224	2.341	2.458
SUMA DE PARTES (Σ)			14.929	15.715	16.501	
FX (Oct 1, 2020)			788,2	788,2	788,2	788,2
SUMA DE PARTES (Σ) (CLP mln)			11.766.340	12.385.621	13.004.902	
Número de Acciones (en millones)			76.086	76.086	76.086	76.086
Precio por Acción (CLP)			154,6	162,8	170,9	

Enel Américas: principales empresas generadoras de valor



Composición del valor patrimonial de Enel Américas, en millones de USD





Resumen de valoraciones y múltiplos implícitos - EGPA

- La tabla a continuación resume la valoración de EGP Américas por medio de la metodología de suma de partes.
- La tabla muestra los valores patrimoniales medios de los casos base, tanto para el Valor Empresa como los respectivos Valores Patrimoniales una vez deducidos los *Equity Bridges*. El Valor Empresa de EGPA se estima en un rango entre USD 6.783 millones y USD 7.497 millones.
- El punto medio de nuestra estimación de Valor Empresa, equivale a un múltiplo EV/EBITDA de 9,8x el EBITDA estimado para 2022, y 7,9x el EBITDA estimado para el año 2024.
- La sensibilización entre Low y High se obtienen como un +/- 5% respecto a los valores medios calculados según los casos bases de valoración para cada empresa valorada.
- La última columna muestra los múltiplos implícitos por los valores empresa obtenidos según la metodología de DCF, donde los múltiplos para el 2022E e incluso años posteriores son especialmente relevantes para EGPA dadas sus características de negocio con fuerte crecimiento, con altos niveles de contratación vía PPAs de largo plazo.

Compañía	País	Negocio	Valor Empresa (EV) (USD millones)			Equity Bridge	Valor Patrimonio - 100% (USD millones)			Múltiplos Implícitos		
			Low	Mid	High		Low	Mid	High	EV/EBITDA 2020B	EV/EBITDA 2021E	EV/EBITDA 2022E
EGPA		Holding	6.783	7.140	7.497	102	6.885	7.242	7.599	16,7x	12,6x	9,8x
EGP Argentina	Argentina	Gx	-0	-0	-0	0	-0	-0	-0	0,2x	0,7x	8,5x
EGP Brazil	Brazil	Gx	4.479	4.715	4.951	-740	3.739	3.975	4.211	20,6x	13,1x	9,2x
EGP Colombia	Colombia	Gx	200	210	221	24	223	234	244	n/m	n/m	4,0x
EGP Costa Rica	Costa Rica	Gx	151	159	167	-125	26	34	42	8,5x	7,9x	6,8x
EGP Guatemala	Guatemala	Gx	475	500	525	-10	465	490	515	14,3x	13,8x	13,3x
EGP Panama	Panama	Gx	1.165	1.227	1.288	17	1.183	1.244	1.305	10,2x	9,8x	9,3x
EGP Peru	Brasil	Gx	313	330	346	-171	143	159	176	13,7x	12,9x	13,9x
EGP Holding	Holding	Holding	0	0	0	1.107	1.107	1.107	1.107	n/m	n/m	n/m

Notas: los múltiplos EV/EBITDA se calculan en base al punto medio (Mid) del Valor Empresa estimado.

Valor patrimonial de EGPA



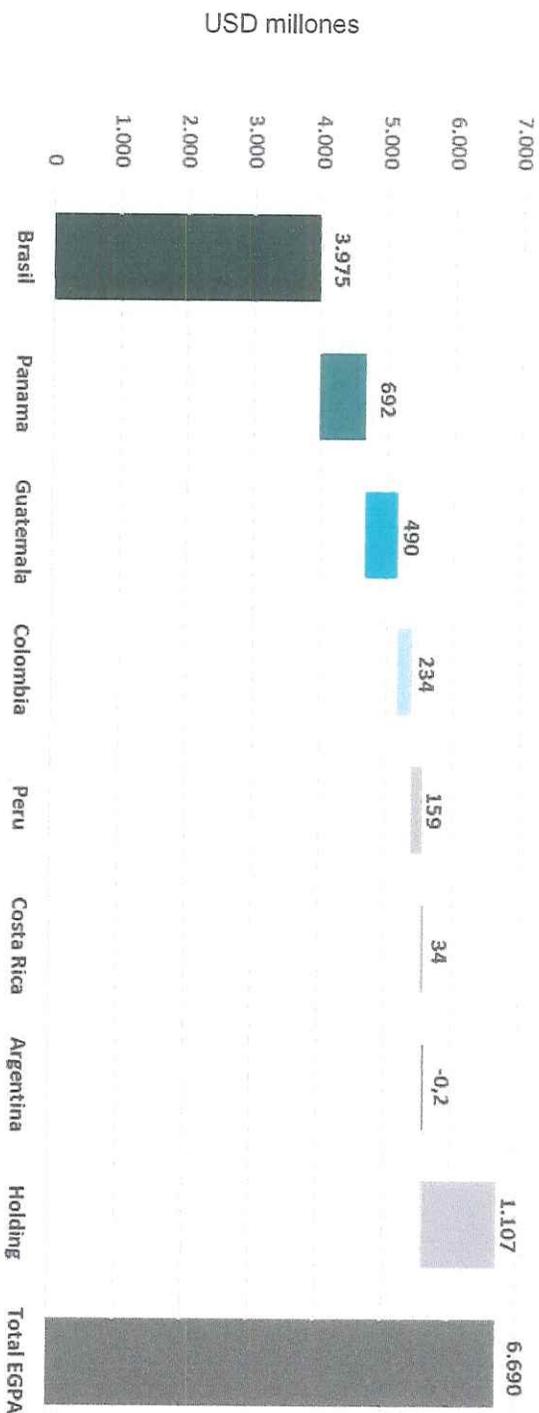
- La tabla a continuación calcula el valor patrimonial atribuible a cada una de las empresas en función de la participación accionaria de EGPA en las mismas.
- Se obtiene así el valor patrimonial total de EGPA, sumando el valor correspondiente de los patrimonios, siguiendo la metodología de suma de partes. De esta manera, se estima el valor económico del patrimonio de EGPA Americas en un rango entre USD 6.356 millones y USD 7.025 millones.
- La diferencia en el rango de valoración entre los puntos Low y High, corresponde a la variación de los valores empresa sensibilizados en base a un +/- 5% respecto a los valores medios calculados y descriptos en la diapositiva anterior.

Compañía	País	Negocio	Valor Patrimonio (100%)	Patrimonio ajustado para EGPA (USD mln)		
				Low	Mid	High
EGPA		Holding	7.242	6.356	6.690	7.025
EGP Argentina	Argentina	GK	-0	-0	-0	-0
EGP Brazil	Brazil	GK	3.975	3.776	3.975	4.174
EGP Colombia	Colombia	GK	234	222	234	245
EGP Costa Rica	Costa Rica	GK	34	32	34	36
EGP Guatemala	Guatemala	GK	490	465	490	514
EGP Panama	Panama	GK	1.244	657	692	726
EGP Peru	Brasil	GK	159	151	159	167
EGP Holding		Holding	1.107	1.051	1.107	1.162
SUMA DE PARTES (Σ)			6.356	6.690	7.025	
FX (Oct 1, 2020)			788,2	788,2	788,2	
SUMA DE PARTES (Σ) (CLP mln)			5.009.333	5.272.982	5.536.632	
Número de Acciones (en millones)			76,086	76,086	76,086	
Precio por Acción (CLP)			65,8	69,3	72,8	

EGPA: principales empresas generadoras de valor



Composición del valor patrimonial de EGPA, en millones de USD





WACC – Generación Conventional

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

▪ Nuestro análisis asume la utilización de un Beta desapalancado para las empresas de generación convencional en base a un análisis de comparables listadas en Chile, Perú, Colombia, Brasil y Argentina.

▪ De esta manera, se utiliza un WACC de 8,0%, 6,7%, 6,0% y 17,2% para las empresas de generación convencional ubicadas en Brasil, Colombia, Perú y Argentina respectivamente.

Cálculo de WACC		Brasil	Colombia	Perú	Argentina
GX Conventional					
Tasa Libre de Riesgo US: Rf		2,07%	2,07%	2,07%	2,07%
Prima por Riesgo País: Rp		2,98%	2,35%	1,46%	14,40%
Tasa Libre de Riesgo País: Rfp		5,05%	4,42%	3,53%	16,48%
Beta Desapalancado: Bd		0,71	0,55	0,55	0,59
Deuda/Equity: D/E		69,3%	67,3%	67,3%	91,0%
Tasa Impuestos Corporativa: Tc		34,0%	32,0%	29,5%	30,0%
Beta Apalancado: Bl		1,03	0,80	0,81	0,96
Prima Riesgo Mercado: MRP		5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
Costo Capital del Patrimonio: Ke		10,9%	9,0%	8,1%	22,0%
Costo Capital de Deuda (Antes de Impuesto): Kdpt		5,6%	5,0%	4,1%	17,1%
Tasa Impuestos Corporativa: Tc		34,0%	32,0%	29,5%	30,0%
Costo Capital de Deuda (Despues de Impuesto): Kd		3,7%	3,4%	2,9%	11,9%
D/(D+E)		40,9%	40,2%	40,2%	47,6%
E/(D+E)		59,1%	59,8%	59,8%	52,4%
WACC		8,0%	6,7%	6,0%	17,2%

Fuente: Capital IQ, Providence Capital

WACC – Generación Renovable No Convencional



- Para el caso de generación renovable no convencional se observó una muestra de empresas comparables listadas en las Américas y Europa, dada la poca información pública relevante en los países siendo evaluados con participación de activos en generación convencional.
- Así se calculó un WACC de 9,0%, 7,4%, 6,7%, 18,2%, 7,0%, 12,2% y 7,9% para las empresas de generación renovable no convencional ubicadas en Brasil, Colombia, Perú, Argentina, Panamá, Costa Rica y Guatemala, respectivamente.
- En Brasil, las plantas de EGPA Brasil tienen un régimen impositivo de ganancia presunta, con un impuesto sobre los ingresos, por lo que no se considera escudo tributario a los efectos de cálculo del Costo Capital de Deuda y del reapalancamiento del Beta Desapalancado en el cálculo de su WACC.

Cálculo de WACC		Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala
Gx Energía Renovable No Convencional								
Tasa Libre de Riesgo US: Rf		2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%	2,07%
Prima por Riesgo País: Rp		2,98%	2,35%	1,46%	14,40%	1,70%	7,66%	2,72%
Tasa Libre de Riesgo País: Rfp		5,05%	4,42%	3,53%	16,48%	3,77%	9,73%	4,79%
Beta Desapalancado: Bd		0,66	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66
Deuda/Equity: D/E		57,5%	57,5%	57,5%	57,5%	57,5%	57,5%	57,5%
Tasa Impuestos Corporativa: Tc		0,0%	32,0%	29,5%	30,0%	25,0%	30,0%	25,0%
Beta Apalancado: Bl		1,04	0,92	0,93	0,93	0,95	0,93	0,95
Prima Riesgo Mercado: MRP		5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
Costo Capital del Patrimonio: Ke		11,0%	9,7%	8,8%	21,8%	9,2%	15,0%	10,2%
Costo Capital de Deuda (Antes de Impuesto): Kdpt		5,6%	5,0%	4,1%	17,1%	4,4%	10,3%	5,4%
Tasa Impuestos Corporativa: Tc		0,0%	32,0%	29,5%	30,0%	25,0%	30,0%	25,0%
Costo Capital de Deuda (Despues de Impuesto): Kd		5,6%	3,4%	2,9%	11,9%	3,3%	7,2%	4,0%
D/(D+E)		36,5%	36,5%	36,5%	36,5%	36,5%	36,5%	36,5%
E/(D+E)		63,5%	63,5%	63,5%	63,5%	63,5%	63,5%	63,5%
WACC		9,0%	7,4%	6,7%	18,2%	7,0%	12,2%	7,9%

Fuente: Capital IQ, Providence Capital



WACC – Distribución (Dx) y Transmisión (Tx)

- Por último, las empresas de Distribución (Dx) y Transmisión (Tx) se han tratado en conjunto debido a la falta de información pública para poder ser consideradas individualmente. Para ello se tomó una muestra de empresas comparables listadas en Chile, Perú, Colombia, Brasil y Argentina.
- De esta manera, se utiliza un WACC de 7,5%, 6,7%, 6,0% y 18,7% para las empresas de Transmisión y Distribución de Brasil, Colombia, Perú y Argentina, respectivamente.
- El costo de la deuda fue estimado para cada país, partiendo de una estimación para Chile. Debido a la situación anómala de tasas de interés generada por la coyuntura mundial, las tasas de bonos corporativos se encuentran debajo de la suma de la tasa libre de riesgo más prima por riesgo país. Por ende, partiendo de una muestra de bonos emitidos en dólares por empresas de energía con similar calificación de riesgo que Enel Américas, y ajustados a 10 años, se calculó el "Spread" pagado por dichos bonos sobre el rendimiento del bono soberano de Chile a 10 años en USD. Este Spread se sumó a la tasa libre de riesgo y al adicional por EMBI, para llegar al costo de deuda de Chile. Luego se ajustó para el resto de los países según su respectivo EMBI.

Cálculo de WACC		Brasil	Colombia	Perú	Argentina
Distribución y Transmisión					
Tasa Libre de Riesgo US: Rf		2,07%	2,07%	2,07%	2,07%
Prima por Riesgo País: Rp		2,98%	2,35%	1,46%	14,40%
Tasa Libre de Riesgo País: Rfp		5,05%	4,42%	3,53%	16,48%
Beta Desapalancado: Bd		0,63	0,55	0,55	0,74
Deuda/Equity: D/E		78,4%	64,9%	64,9%	50,7%
Tasa Impuestos Corporativa: Tc		34,0%	32,0%	29,5%	30,0%
Beta Apalancado: Bl		0,95	0,79	0,80	1,00
Prima Riesgo Mercado: MRP		5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
Costo Capital del Patrimonio: Ke		10,5%	8,9%	8,1%	22,2%
Costo Capital de Deuda (Antes de Impuesto): Kdpt		5,6%	5,0%	4,1%	17,1%
Tasa Impuestos Corporativa: Tc		34,0%	32,0%	29,5%	30,0%
Costo Capital de Deuda (Despues de Impuesto): Kd		3,7%	3,4%	2,9%	11,9%
D/(D+E)		43,9%	39,4%	39,4%	33,7%
E/(D+E)		56,1%	60,6%	60,6%	66,3%
WACC		7,5%	6,7%	6,0%	18,7%

Fuente: Capital IQ, Providence Capital



Cálculo del Beta

- Para el cálculo del Beta, se buscó utilizar comparables listados en cada país con el objetivo de calcular un Beta desapalancado promedio industrial para cada tipo de negocio (Gx Convencional, Gx renovable no convencional, y "Tx y Dx" conjuntamente), que refleje lo mejor posible las condiciones competitivas y regulatorias de cada mercado.
- Debido a la limitación en la información pública, se aplica un mismo beta a Chile, Colombia, Perú y Centroamérica, obteniendo un beta para dichos países, un beta para Brasil y un beta para Argentina, para cada tipo de negocio.
- En el caso de generación renovable no convencional, se aplica un mismo beta a todos los países ya que se toma una muestra que incluye las Américas y Europa, por falta de información.
- En la siguiente tabla puede observarse los betas utilizados para cada país y negocio.

Negocio	Beta Utilizado										
Gx Convencional	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala				
Beta desapalancado	0,71	0,55	0,55	0,59	n/a	n/a	n/a				
Relación objetivo de deuda/equity	69,3%	67,3%	67,3%	91,0%	n/a	n/a	n/a				
Beta apalancado utilizado en cálculo de WACC	1,03	0,80	0,81	0,96	n/a	n/a	n/a				
Gx Energía Renovable No Convencional	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala				
Beta desapalancado	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66	0,66				
Relación objetivo de deuda/equity	57,5%	57,5%	57,5%	57,5%	57,5%	57,5%	57,5%				
Beta apalancado utilizado en cálculo de WACC	1,04	0,92	0,93	0,93	0,95	0,93	0,95				
Distribución y Transmisión	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala				
Beta desapalancado	0,63	0,55	0,55	0,74	n/a	n/a	n/a				
Relación objetivo de deuda/equity	78,4%	64,9%	64,9%	50,7%	n/a	n/a	n/a				
Beta apalancado utilizado en cálculo de WACC	0,95	0,79	0,80	1,00	n/a	n/a	n/a				

Fuente: Capital IQ, Providence Capital



Múltiplos de compañías listadas en bolsa

- Nuestro análisis considera el uso de trading multiples sólo como método de verificación complementario respecto de los valores obtenidos a través de nuestra metodología de DCF.
- Se realizó un análisis de compañías transadas en las bolsas de Chile, Perú, Colombia, Brasil y Argentina. No se consideraron compañías transadas en los países de Centroamérica por falta de información relevante.
- Al igual que para el cálculo de los betas, se buscó determinar múltiplos de las compañías de cada país y tipo de negocio, agrupando para dichos efectos a Chile, Colombia, Perú y Centroamérica en un mismo bloque.
- En generación renovable no convencional se utilizó la misma muestra de empresas para todos los países debido a información limitada. La misma incluye empresas de las Américas y Europa.
- La muestra de empresas comparables para el cálculo de los múltiplos se ajustó por criterios de liquidez, ratios de endeudamiento anómalos, mercado y betas no representativos (*outliers*).
- Los múltiplos aquí presentados se calcularon a través de la división del Valor Empresa de las compañías respecto de la estimación de consenso de los analistas de mercado para los EBITDAs proyectados del año 2020B.

Negocio	Múltiplo													
	EV/EBITDA 2020B													
Gx Convencional	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala
Mínimo	6,1x	4,8x	4,8x	3,4x	n/a	n/a	n/a	6,7x	6,7x	6,7x	2,0x	n/a	n/a	n/a
Mediana	9,3x	6,4x	6,4x	4,5x	n/a	n/a	n/a	7,9x	7,9x	7,9x	3,9x	n/a	n/a	n/a
Promedio	9,3x	6,4x	6,4x	4,5x	n/a	n/a	n/a	8,8x	7,9x	7,9x	3,9x	n/a	n/a	n/a
Máximo	13,7x	9,4x	9,4x	5,5x	n/a	n/a	n/a	11,5x	8,9x	8,9x	5,8x	n/a	n/a	n/a
Distribución y Transmisión	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala
Mínimo	5,6x	6,7x	6,7x	2,0x	n/a	n/a	n/a	5,6x	6,7x	6,7x	2,0x	n/a	n/a	n/a
Mediana	9,0x	7,9x	7,9x	3,9x	n/a	n/a	n/a	9,0x	7,9x	7,9x	3,9x	n/a	n/a	n/a
Promedio	8,8x	7,9x	7,9x	3,9x	n/a	n/a	n/a	8,8x	7,9x	7,9x	3,9x	n/a	n/a	n/a
Máximo	11,5x	8,9x	8,9x	5,8x	n/a	n/a	n/a	11,5x	8,9x	8,9x	5,8x	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA 2021E														
Gx Energía Renovable No Convencional	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala
Mínimo	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x	12,0x
Mediana	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x	14,0x
Promedio	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x	13,7x
Máximo	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x	15,0x

Los múltiplos de las empresas de energía renovable no convencional se calcularon en base al EBITDA 2021E, debido a que la mayoría de ellas están en etapa de fuerte crecimiento, por lo múltiplos del año en curso son muy elevados, reflejando la maduración de proyectos en desarrollo, con generación de EBITDA en años futuros (normalizado).



Múltiplos de transacciones de M&A

- Se realizó un análisis de transacciones de M&A llevadas a cabo en Chile, Perú, Colombia, Brasil y Argentina. No se encontraron transacciones relevantes para Centroamérica, por lo que se aplicaron los mismos múltiplos que a Chile, Perú y Colombia.
- En Generación, se consideraron seis transacciones para el bloque de Chile, Colombia, Perú, Panamá, Costa Rica y Guatemala, tratándose en conjunto generación convencional y renovable no convencional, llevadas a cabo en Chile, Colombia y Perú.
- Para generación Brasil, se consideraron dos transacciones.
- En el caso de Argentina, no se encuentra disponible información pública acerca de transacciones de empresas de generación, por lo que se aplica el mismo múltiplo que a las empresas de transmisión y distribución
- En los negocios de transmisión y distribución, se consideraron cuatro transacciones para el bloque de Chile, Colombia y Perú, llevadas a cabo en Chile y Perú. En el caso de Brasil se consideraran tres transacciones, y en el caso de Argentina se consideraran cuatro transacciones.

Negocio	Múltiplo EV/EBITDA 2020B							
	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala	
Mínimo	8,7x	5,5x	5,5x	3,3x	5,5x	5,5x	5,5x	
Mediana	9,4x	10,0x	10,0x	4,0x	10,0x	10,0x	10,0x	
Promedio	9,4x	9,5x	9,5x	3,9x	9,5x	9,5x	9,5x	
Máximo	10,0x	11,9x	11,9x	4,2x	11,9x	11,9x	11,9x	
Distribución y Transmisión	Brasil	Colombia	Perú	Argentina	Panamá	Costa Rica	Guatemala	
Mínimo	5,2x	9,0x	9,0x	3,3x	n/a	n/a	n/a	
Mediana	7,2x	12,4x	12,4x	4,0x	n/a	n/a	n/a	
Promedio	9,8x	12,1x	12,1x	3,9x	n/a	n/a	n/a	
Máximo	16,8x	14,7x	14,7x	4,2x	n/a	n/a	n/a	

Fuente: Capital IQ, Providence Capital

Acción de Enel Américas

Precio histórico de la acción

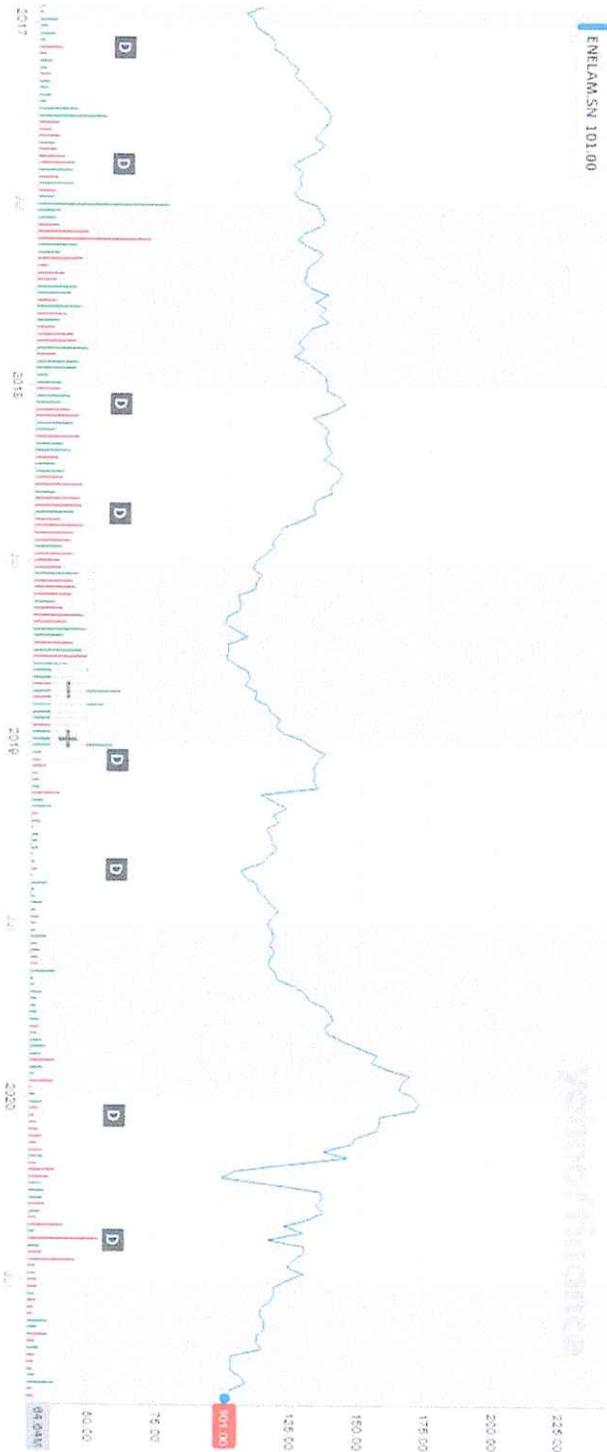
Precio de la acción de Enel Américas	
Actual (3 de noviembre de 2020)	CLP 101,00
Día anterior al anuncio de la transacción	CLP 114,49
Promedio 3 meses anteriores al anuncio	CLP 118,11
Promedio 6 meses anteriores al anuncio	CLP 120,88
Promedio 12 meses anteriores al anuncio	CLP 134,31
Promedio 2 años anteriores al anuncio	CLP 124,50
Promedio 3 años anteriores al anuncio	CLP 126,02
Promedio 5 años anteriores al anuncio	CLP 121,21

Proyecciones de precio a diciembre 2021

Estimaciones valor de la acción a diciembre 2021	Precio por acción (CLP)	Market Cap (CLP MM)	Market Cap (USD MM)
Broker 1	133	10.119.479	13.156
Broker 2	137	10.423.825	13.552
Broker 3	140	10.652.084	13.849
Broker 4	150	11.412.947	14.838
Broker 5	160	12.173.810	15.827

Nota: Tipo de cambio \$769,17 (3 de noviembre de 2020)

Gráfico de precios históricos



Agenda



1. Resumen ejecutivo

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

2. Descripción de la transacción

3. Descripción de las compañías

4. Metodología del trabajo

5. Valorización de las compañías

6. Relación de canje de las acciones

7. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre, 2020

Apéndices

Apéndice 1: Planilla de consolidación proforma

Sensibilización de la Relación de Canje



- El punto medio de nuestra Relación de Canje (0,43x) es resultante del valor económico medio estimado para el patrimonio de las Sociedades.
- Dado que el valor patrimonial de las Sociedades es altamente dependiente de distintos generadores de valor, se calculó un rango de Relación de Canje en función de la variación de distintas variables, entre las cuales se incluyen:
 - Variación en los WACCs de una y otra Sociedad.
 - Variaciones del EBITDA proyectado para las Sociedades a lo largo del período explícito proyectado.
 - Variación de la probabilidad asignada a los proyectos de mediano y largo plazo de EGPA.
 - Penalización del valor económico de Enel Américas por descuento holding estimado en 5%.
 - Variación del margen EBIT de los activos de Dx, con el objetivo de estimación del Valor Terminal.
- Los valores mínimos (0,40x y 0,41x) de la Relación de Canje se dan en el caso en que se aumenta el WACC de EGPA en 0,50 puntos porcentuales (para reflejar un potencial mayor riesgo asociado a sus mayores tasas de crecimiento esperado) y cuando se aumentó el margen EBIT en un punto porcentual para los activos de Dx de Enel Américas, respectivamente.
- Mientras que los valores máximos de Relación de Canje (0,45x) se dan cuando se aplica un descuento holding del 5% a Enel Américas, y cuando se aumenta el WACC de Enel Américas en 0,25 puntos porcentuales.

Sensibilización de la Relación de Canje (cont')



Descripción de los escenarios	Valor Patrimonio (millones de USD)		Precio por Acción (CLP)		Relación de Canje		Participaciones Relativas		
	Enel Américas	EGPA Américas	Enel Américas	EGPA Américas	Enel Américas - EGPA	Enel Américas	EGPA		
1 WACC EGPA: +0,5% Descuento Holding: 0% WACC EA: 0%	EBITDA: 0% Mg EBIT Dx TV: 0% Proyectos EGPA: 50%	15.715	6.276	162,8	65,0	0,40x	71,5%	28,5%	
2 WACC EGPA: 0% Descuento Holding: 0% WACC EA: 0%	Mg EBIT Dx TV: +1% Proyectos EGPA: 50%	16.307	6.690	168,9	69,3	0,41x	70,9%	29,1%	
3 WACC EGPA: 0% Descuento Holding: 0% WACC EA: 0%	EBITDA: + 0% Mg EBIT Dx TV: 0% Proyectos EGPA: 25%	15.715	6.490	162,8	67,2	0,41x	70,8%	29,2%	
4 WACC EGPA: 0% Descuento Holding: 0% WACC EA: 0%	EBITDA: -5% Mg EBIT Dx TV: 0% Proyectos EGPA: 50%	15.138	6.354	156,8	65,8	0,42x	70,4%	29,6%	
5 WACC EGPA: 0% Descuento Holding: 0% WACC EA: 0%	EBITDA: + 0% Mg EBIT Dx TV: 0% Proyectos EGPA: 50%	15.715	6.690	162,8	69,3	0,43x	70,1%	29,9%	
6 WACC EGPA: 0% Descuento Holding: 0% WACC EA: 0%	EBITDA: + 5% Mg EBIT Dx TV: 0% Proyectos EGPA: 50%	16.292	7.016	168,8	72,7	0,43x	69,9%	30,1%	
7 WACC EGPA: 0% Descuento Holding: 0% WACC EA: + 0,25%	EBITDA: + 0% Mg EBIT Dx TV: 0% Proyectos EGPA: 75%	15.715	6.891	162,8	71,4	0,44x	69,5%	30,5%	
8 WACC EGPA: +0% Descuento Holding: 0% WACC EA: 0%	EBITDA: + 0% Mg EBIT Dx TV: +0% Proyectos EGPA: 50%	14.963	6.690	155,0	69,3	0,45x	69,1%	30,9%	
9 WACC EGPA: 0% Descuento Holding: 5%	EBITDA: + 0% Mg EBIT Dx TV: 0% Proyectos EGPA: 50%	14.929	6.690	154,6	69,3	0,45x	69,1%	30,9%	
Rango Relación de Canje Sensibilización Escenarios									
		Minimo	Promedio	Caso Base	Maximo				
		0,40x	0,43x	0,43x	0,45x		69,1%	28,5%	
							70,1%	29,9%	
							70,1%	29,9%	
							71,5%	30,9%	

Agenda



1. Resumen ejecutivo

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

2. Descripción de la transacción

3. Descripción de las compañías

4. Metodología del trabajo

5. Valorización de las compañías

6. Relación de canje de las acciones

7. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre, 2020

Apéndices

Apéndice 1: Planilla de consolidación proforma

Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre de 2020



La información financiera consolidada proforma de Enel Américas S.A. se ha elaborado suponiendo que la fusión con EGPA hubiera sido efectiva al 30 de septiembre de 2020, incluyendo todas las compañías y operaciones informadas por las Sociedades como parte del patrimonio de la Fusión que las partes están evaluando realizar, incluyendo los efectos contables que genera dicha fusión, los cuales se explican en apéndice 1.

ACTIVOS	Enel Américas Fusionado Proforma MUS\$
ACTIVOS CORRIENTES	
Electivo y equivalentes al efectivo	1.965.214
Otros activos financieros corrientes	398.417
Otros activos no financieros corriente	685.522
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	2.911.711
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	1.236.956
Inventarios corrientes	455.171
Activos por impuestos corrientes	97.898
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	7.630.889
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	4.683
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios	-
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	4.683
ACTIVOS CORRIENTES TOTALES	7.635.572
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Otros activos financieros no corrientes	2.511.861
Otros activos no financieros no corrientes	2.285.486
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	523.293
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	36
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	2.626
Activos intangibles distintos de la plusvalía	4.296.508
Plusvalía	1.468.691
Propiedades, planta y equipo	11.685.883
Propiedad de inversión	7.307
Activos por derecho de uso	255.689
Activos por impuestos diferidos	939.123
TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES	23.976.503
TOTAL DE ACTIVOS	31.612.075

Fuente: las compañías.

Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre de 2020 (cont')

PATRIMONIO Y PASIVOS	Enel Americas Fusionado Proforma MUS\$
----------------------	---

PASIVOS CORRIENTES	
Otros pasivos financieros corrientes	2,526,052
Pasivos por arrendamientos corrientes	51,161
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	3,267,946
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	670,584
Otras provisiones corrientes	224,768
Pasivos por impuestos corrientes	165,640
Otros pasivos no financieros corrientes	273,958
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	7,180,109
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	-
PASIVOS CORRIENTES TOTALES	7,180,109

PASIVOS NO CORRIENTES	
Otros pasivos financieros no corrientes	4,264,824
Pasivos por arrendamientos no corrientes	95,639
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes	2,042,741
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	149,514
Otras provisiones no corrientes	769,948
Pasivo por impuestos diferidos	661,498
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	1,406,131
Otros pasivos no financieros no corrientes	100,637
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	9,490,932
TOTAL PASIVOS	16,671,041

PATRIMONIO	
Capital emitido	16,474,204
Reserva por combinación de estados financieros	-
Ganancias acumuladas	5,562,290
Otras reservas	(9,324,378)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	12,712,116
Participaciones no controladoras	2,228,918
PATRIMONIO TOTAL	14,941,034
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	31,612,075

Fuente: las compañías.



Agenda



1. Resumen ejecutivo

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

2. Descripción de la transacción

3. Descripción de las compañías

4. Metodología del trabajo

5. Valorización de las compañías

6. Relación de canje de las acciones

7. Balance Proforma Fusión al 30 de Septiembre, 2020

Apéndices

Apéndice 1: Planilla de consolidación proforma

Planilla de Consolidación Proforma al 30 de Septiembre de 2020



ACTIVOS	Enel Américas Consolidado Histórico MUS\$ (1)	EGP Américas SPA MUS\$ (2)	Enel Américas combinado Proforma MUS\$ (3)	EGP SPA en Centro y Sudamérica combinado MUS\$ (4)	Ajustes de fusión MUS\$ (5)	Nota	Enel Américas Fusionado Proforma MUS\$ (6)
ACTIVOS CORRIENTES							
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.605.306	-	1.605.307	259.907	-		1.865.214
Otros activos financieros corrientes	378.734	-	378.734	19.683	-		398.417
Otros activos no financieros corriente	439.518	-	439.518	228.004	-		665.522
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	2.751.457	-	2.751.457	180.254	-		2.911.711
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	17.457	-	17.457	1.247.679	(28.180)	(1)	1.236.956
Inventarios corrientes	443.463	-	443.463	11.708	-		455.171
Activos por impuestos corrientes	70.971	-	70.971	26.927	-		97.898
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	5.706.906	1	5.706.907	1.952.162	(28.180)		7.630.889
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	-	-	-	4.683	-		4.683
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios	-	-	-	-	-		-
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	-	-	-	4.683	-		4.683
ACTIVOS CORRIENTES TOTALES	5.706.906	1	5.706.907	1.956.845	(28.180)		7.635.572
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos financieros no corrientes	2.372.542	-	2.372.542	139.319	-		2.511.861
Otros activos no financieros no corrientes	2.248.022	-	2.248.022	37.464	-		2.285.486
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	522.643	-	522.643	650	-		523.293
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	158	-	158	-	(122)		36
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	2.626	-	2.626	-	-	(1)	2.626
Activos intangibles distintos de la plusvalía	4.044.797	-	4.044.797	251.711	-		4.296.508
Plusvalía	886.828	-	886.828	581.863	-		1.468.691
Propiedades, planta y equipo	7.772.954	-	7.772.954	3.912.929	-		11.685.883
Propiedad de inversión	7.307	-	7.307	-	-		7.307
Activos por derecho de uso	224.361	-	224.361	31.328	-		255.689
Activos por impuestos diferidos	846.634	-	846.634	92.489	-		939.123
TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES	18.928.872	-	18.928.872	5.047.753	(122)		23.976.503
TOTAL DE ACTIVOS	24.635.778	1	24.635.779	7.004.598	(28.302)		31.612.075

Fuente: las compañías.

Planilla de Consolidación Proforma al 30 de Septiembre de 2020 (cont.)



PATRIMONIO Y PASIVOS	Enel Americas Consolidado Historico MUS\$	EGP Americas SpA MUS\$	Enel Americas combinado proforma MUS\$	EGP SpA en Centro y Sudamerica combinado MUS\$	Ajustes de fusion MUS\$	Nota	Enel Americas Fusionado Proforma MUS\$
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)		(6)
PASIVOS CORRIENTES							
Otros pasivos financieros corrientes	2,446,001	-	2,446,001	80,051	-		2,526,052
Pasivos por arrendamientos corrientes	51,161	-	51,161	-	-		51,161
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	3,094,407	-	3,094,407	173,539	-		3,267,946
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	388,369	-	388,369	310,395	(28,180)	(i)	670,584
Otras provisiones corrientes	223,597	-	223,597	1,171	-		224,768
Pasivos por impuestos corrientes	143,396	-	143,396	22,244	-		165,640
Otros pasivos no financieros corrientes	240,859	-	240,859	33,099	-		273,958
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	6,587,790	-	6,587,790	620,489	(28,180)		7,180,109
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	-	-	-	-	-		-
PASIVOS CORRIENTES TOTALES	6,587,790	-	6,587,790	620,489	(28,180)		7,180,109
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros pasivos financieros no corrientes	3,427,518	-	3,427,518	837,306	-		4,264,824
Pasivos por arrendamientos no corrientes	95,639	-	95,639	-	-		95,639
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes	2,024,476	-	2,024,476	18,265	-		2,042,741
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	-	-	-	149,636	(122)	(i)	149,514
Otras provisiones no corrientes	748,874	-	748,874	21,074	-		769,948
Pasivo por impuestos diferidos	573,692	-	573,692	87,806	-		661,498
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	1,404,960	-	1,404,960	1,171	-		1,406,131
Otros pasivos no financieros no corrientes	93,146	-	93,146	7,491	-		100,637
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	8,368,305	-	8,368,305	1,122,749	(122)		9,490,932
TOTAL PASIVOS	14,956,095	-	14,956,095	1,743,248	(28,302)		16,671,041
PATRIMONIO							
Capital emitido	9,763,875	-	9,763,875	-	6,690,328	(ii)	16,474,204
Reserva por combinación de estados financieros	-	-	-	5,464,287	(5,464,287)	(iii)	-
Garancias acumuladas	5,562,290	-	5,562,290	826,068	(826,069)	(iv)	5,562,290
Otras reservas	(7,653,055)	-	(7,653,055)	(1,271,350)	(399,973)	(v)	(9,324,378)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	7,663,110	-	7,663,111	5,019,005	-		12,712,116
Participaciones no controladoras	1,986,573	-	1,986,573	242,345	-		2,228,918
PATRIMONIO TOTAL	9,679,683	1	9,679,684	5,261,350	-		14,941,034
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	24,635,778	1	24,635,779	7,004,598	(28,302)		31,612,075

Fuente: las compañías.

Planilla de Consolidación Proforma al 30 de Septiembre de 2020 (cont.)



La Planilla de Consolidación Proforma considera:

- (1) **Enel Américas Consolidado Histórico:** Corresponde a la información financiera histórica consolidada de Enel Américas S.A. y filiales al 30 de septiembre de 2020, la que ha sido auditada por KPMG, quien emitió su Informe con fecha 4 de Noviembre de 2020.
- (2) **EGP Américas SpA:** Corresponde a los Estados Financieros de la nueva compañía EGP Américas SpA. al 30 de septiembre de 2020 que ha sido auditada por KPMG, quien emitió su informe con fecha 4 de Noviembre de 2020.
- (3) **Enel Américas combinado proforma:** Muestra el balance proforma de Enel Américas con los activos, pasivos y patrimonio que EGP Américas posee al 30 de septiembre de 2020.
- (4) **EGP SpA en Centro y Sudamérica:** Corresponde a la información financiera consolidada combinada de grupo EGP SpA. en Centro y Sudamérica al 30 de septiembre de 2020, la que ha sido auditada por KPMG, quien emitió su informe con fecha 5 de Noviembre de 2020.
- (5) **Ajustes de consolidación:**
 - (i) **Cuentas con entidades relacionadas:** Corresponde a la eliminación de las cuentas por cobrar/pagar de/a partes relacionadas y transacciones correspondientes a balances intercompañía de Enel Green Power con Enel Américas y sus subsidiarias.
 - (ii) **Capital emitido:** Representa el aumento de capital relacionado con las acciones a ser emitidas por Enel Américas como contraprestación por el valor económico de EGP SpA en Centro y Sudamérica al momento de la fusión.
 - (iii) **Reserva por combinación de estados financieros:** Representa la eliminación de la Reserva por combinación de estados financieros a valor libro de EGP SpA en Centro y Sudamérica como resultado de la fusión propuesta con y por Enel Américas.
 - (iv) **Ganancias acumuladas:** Representa la eliminación de las Ganancias acumuladas a valor libro de EGP SpA en Centro y Sudamérica como resultado de la fusión propuesta con y por Enel Américas.



Planilla de Consolidación Proforma al 30 de Septiembre de 2020 (cdaf)

(5) Ajustes de consolidación, continuación:

(v) Otras reservas: Representa la eliminación de otras reservas a valor libro de EGP SpA en Centro y Sudamérica como resultado de la fusión propuesta con y por Enel Américas, más el ajuste por la diferencia entre el valor económico y el valor en libros de los activos netos incorporados en la fusión.

	MUS\$
Valor libro EGP Américas	5.019.006
Valor económico de EGP Américas	<u>(6.690.329)</u>
Diferencia (*)	<u>(1.671.323)</u>
Eliminación de Otras reservas a valor libro de EGP SpA en Centro y Sudamérica	<u>1.271.350</u>
Total ajuste	<u>(399.973)</u>

(*) Para la citada fusión con EGP SpA en Centro y Sudamérica (excepto Chile), se consideró que todas las entidades involucradas se encuentran bajo control común de Enel, por consiguiente, no se trata de una combinación de negocios bajo el alcance de la NIIF 3 "Combinaciones de Negocios". Consecuentemente, la Administración reflejará la fusión de Enel Green Power usando el método de unificación de intereses. Bajo este método los activos y pasivos involucrados de la entidad transferida ("EGP SpA en Centro y Sudamérica") en la transacción se mantienen reflejados al mismo valor libros en que estaban registrados en la matriz última ("Enel"), lo anterior sin perjuicio de la eventual necesidad de realizar ajustes contables para homogenizar las políticas contables de las empresas involucradas. Cualquier diferencia entre los activos y pasivos aportados como parte de la transacción y la contraprestación entregada, se registraría directamente en patrimonio, como un cargo o abono a la cuenta de "Otras reservas".

(6) **Enel Américas Fusionado Proforma:** Muestra el balance proforma de Enel Américas, considerando el negocio y activos de energía renovable no convencional existente al 30 de septiembre de 2020, los cuales serán asignados a EGP Américas con anterioridad a la efectividad de la fusión.

Conversión estados financieros de EGP SPA Centro y Sudamérica histórico combinado, al 30 de Septiembre de 2020



A continuación se presenta la conversión de los estados financieros de EGP SPA en Centro y Sudamérica Combinado emitidos originalmente en millones de Euros a miles de dólares estadounidenses, preparada por la administración de Enel América. Adicionalmente, se realizaron ciertas reclasificaciones, como se ilustra en las tablas a continuación, a la información financiera de EGP SPA en Centro y Sudamérica, con el fin de presentar un formato consistente con el estado de situación financiera consolidados y política contable de Enel América.

ACTIVOS	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MM€	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	Reclasificaciones MUS\$	Nota	EGP SPA en Centro y Sudamérica Combinado MUS\$
ACTIVOS CORRIENTES					
Electivo y equivalentes al electivo	222	259.907	-		259.907
Otros activos corrientes	1.323	1.548.902	(1.548.902)	(i)	-
Otros activos financieros corrientes	-	-	19.683	(i)(a)	19.683
Otros activos no financieros corrientes	-	-	226.004	(i)(b)	226.004
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	113	132.295	27.959	(i)(c)	160.254
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	-	-	1.247.679	(i)(d)	1.247.679
Inventarios corrientes	10	11.708	-		11.708
Activos por impuestos corrientes	-	-	26.927		26.927
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	1.688	1,952,812	(650)		1,952,162
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	4	4.683	-		4.683
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios	-	-	-		-
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	4	4,683	-		4,683
ACTIVOS CORRIENTES TOTALES	1,672	1,957,495	(650)		1,956,845
ACTIVOS NO CORRIENTES					
Otros activos no corrientes	230	269.272	(269.272)	(ii)	-
Otros activos financieros no corrientes	-	-	139.319	(ii)(e)	139.319
Otros activos no financieros no corrientes	-	-	37.464	(ii)(b)	37.464
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	-	-	650	(ii)(c)	650
Activos materiales e inmateriales	3.594	4.195.968	(4.195.968)	(ii)	-
Activos intangibles distintos de la plusvalía	-	-	251.711	(ii)(d)	251.711
Plusvalía	497	581.863	-		581.863
Propiedades, planta y equipo	-	-	3.912.929	(ii)(e)	3.912.929
Activos por derecho de uso	-	-	31.328	(ii)(f)	31.328
Activos por impuestos diferidos	-	-	92.489	(ii)(g)	92.489
TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES	4,311	5,047,103	650		5,047,753
TOTAL DE ACTIVOS	5,983	7,004,598	-		7,004,598

Fuente: las compañías.

Conversión estados financieros de EGP SPA Centro y Sudamérica histórico combinado, al 30 de Septiembre de 2020 (cont')

Sudamérica histórico combinado, al 30 de Septiembre de 2020 (cont')

PATRIMONIO Y PASIVOS	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	Reclasificaciones MUS\$	Nota	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$
----------------------	--	--	-------------------------	------	--

PASIVOS CORRIENTES	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	Reclasificaciones MUS\$	Nota	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$
Prestamos a corto plazo y posición corto plazo	181	211,906	(211,906)	(iii)	-
Otros pasivos corrientes	186	191,345	(194,345)	(iii)	-
Otros pasivos financieros corrientes	-	-	80,051	(iii)(a)	80,051
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	183	214,248	(40,709)	(iii)	173,539
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	-	-	310,395	(iii)(c)	310,395
Otros provisiones corrientes	-	-	1,171	(iii)(d)	1,171
Pasivos por impuestos corrientes	-	-	22,244	(iii)(e)	22,244
Otros pasivos no financieros corrientes	-	-	33,099	(iii)(f)	33,099
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	530	620,499	-		620,499
PASIVOS CORRIENTES TOTALES	530	620,499	-		620,499

PASIVOS NO CORRIENTES	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	Reclasificaciones MUS\$	Nota	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$
Prestamos de largo plazo	830	971,722	(971,722)	(iv)	-
Otros pasivos financieros no corrientes	-	-	837,306	(iv)(a)	837,306
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes	-	-	18,285	(iv)(b)	18,285
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	-	-	149,636	(iv)(c)	149,636
Provisiones diversas y pasivos por impuestos diferidos	94	110,051	(110,051)	(v)	-
Otras provisiones no corrientes	-	-	21,074	(v)(a)	21,074
Pasivo por impuestos diferidos	-	-	87,806	(v)(b)	87,806
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	-	-	1,171	(v)(c)	1,171
Otros pasivos no financieros no corrientes	35	40,976	(33,485)	(iv)	7,491
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	959	1,122,749	-		1,122,749
TOTAL PASIVOS	1,489	1,743,248	-		1,743,248

PATRIMONIO	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$	Reclasificaciones MUS\$	Nota	EGP SPA en Centro y Sudamérica Histórico Combinado MUS\$
Capital emitido	-	-	-		-
Reserva por combinación de estados financieros	4,287	5,019,005	445,282		5,464,287
Garancias acumuladas	-	-	826,088		826,088
Otras reservas	-	-	(1,271,350)		(1,271,350)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	4,287	5,019,005	-		5,019,005
Participaciones no controladoras	207	242,345	-		242,345
PATRIMONIO TOTAL	4,494	5,261,350	-		5,261,350
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	5,983	7,004,598	-		7,004,598

Fuente: las compañías.



Conversión estados financieros de EGP SPA Centro y Sudamérica histórico combinado. al 30 de Septiembre de 2020 (cont')



- (i) Reclasificación desde Otros activos corrientes por MUS\$ 1.548.902 hacia los rubros (a) Otros activos financieros por MUS\$ 19.683 (instrumentos derivados), (b) otros activos no financieros por MUS\$ 226.004, (c) Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar por MUS\$ 27.959 (con porción en el largo plazo por MUS\$ 650), (d) Cuentas por cobrar a entidades relacionadas MUS\$ 1.247.679, y (e) impuestos corrientes por MUS\$ 26.927.
- (ii) Reclasificación desde Otros activos no corrientes por MUS\$ 269.272 hacia los rubros (a) Otros activos financieros por MUS\$ 139.319 (instrumentos derivados por MUS\$ 111.221 y otros activos financieros por MUS\$ 28.098), (b) otros activos no financieros por MUS\$ 37.464 y (c) impuestos diferidos por MUS\$ 92.489. Reclasificación desde activos materiales e inmateriales por MUS\$ 4.195.968 hacia los rubros, (d) Activos intangibles distintos de la plusvalía por MUS\$ 251.711, (e) Propiedades, planta y equipo por MUS\$ 3.912.929 y (f) Activos por derecho de uso por MUS\$ 31.328.
- (iii) Reclasificación desde Préstamos a corto plazo y porción corto plazo por MUS\$ 211.906, y Otros pasivos corrientes por MUS\$ 193.345 y Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MUS\$ 214.248, hacia los rubros (a) Otros pasivos financieros por MUS\$ 80.051 (porción préstamos corto plazo), (b) Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar MUS\$ 173.539, (c) Cuentas por pagar a entidades relacionadas por MUS\$ 310.395, (d) Otras provisiones por MUS\$ 1.171, (e) Pasivos por impuestos por MUS\$ 22.244 y (f) Otros pasivos no financieros por MUS\$ 33.099 (instrumentos derivados por MUS\$ 2.342 y otros por MUS\$ 30.757).
- (iv) Reclasificación desde Préstamos de largo plazo por MUS\$ 971.722 y Otros pasivos no financieros por MUS\$ 33.485, hacia los rubros (a) Otros pasivos financieros por MUS\$ 837.306, (b) Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar MUS\$ 18.265, y (c) Cuentas por pagar a entidades relacionadas por MUS\$ 149.636.
- (v) Reclasificación desde Provisiones diversas y pasivos por impuestos diferidos por MUS\$ 110.051, hacia los rubros (a) Otras provisiones no corrientes por MUS\$ 21.074, (b) impuestos diferidos por MUS\$ 87.806 y (c) Provisiones por beneficios a los empleados por MUS\$ 1.171.