



6 de Noviembre, 2020

Informe al Comité de Directores de Enel Américas S.A.



Disclaimer

El presente documento ha sido preparado por Banchile Asesoría Financiera S.A. (“Banchile”) a solicitud del Comité de Directores de Enel Americas S.A. (el “Comité de Directores” o el “Cliente”) para actuar como evaluador independiente en los términos del artículo 147 de la Ley 18.046 en conexión con la transacción propuesta (la “Transacción”).

Las recomendaciones y conclusiones aquí contenidas constituyen el mejor parecer u opinión de Banchile respecto de la evaluación de la Transacción al tiempo de elaboración de este documento, considerando la metodología de trabajo utilizada y la información disponible. Sin embargo, las conclusiones contenidas en el presente informe podrían variar si se dispusieran de otros antecedentes o información o se utilizaren otros criterios de valorización no considerados en el desarrollo del presente informe. Banchile no tendrá obligación alguna de comunicar dichas variaciones como así tampoco cuando las opiniones o información contenidas en el documento, o los supuestos sobre los cuales se elaboró el presente informe, se modificaren.

Este informe fue preparado para ser usado exclusivamente para efectos de la Transacción y consideración del Comité de Directores y, por tanto, debe ser utilizado exclusivamente en dicho contexto, no pudiendo ser utilizado para otro propósito sin el consentimiento previo y por escrito de Banchile.

El presente documento no representa una recomendación para ningún accionista o Director de Enel Americas S.A. (la “Compañía” o “EnelAm”), ni cualquier otra persona o entidad, respecto a la conveniencia y/u oportunidad de proceder en relación a la Transacción o cualquier otra transacción, debiendo ellos realizar su propio análisis para tomar sus propias decisiones.

En la elaboración del informe se ha utilizado únicamente información pública e información proporcionada por la Compañía, respecto de la cual Banchile ha asumido, sin realizar una verificación independiente, su completa y total veracidad, integridad, exactitud, suficiencia, consistencia y razonabilidad. En el caso de estimaciones, proyecciones, informes o pronósticos, hemos supuesto y confiado 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 respectiva administración, asesor o experto, respecto de los resultados esperados en el futuro. De esta manera, Banchile no asume responsabilidad alguna respecto de la misma como tampoco por las conclusiones que puedan derivarse a partir de información que fuere falsa, errónea o incompleta.

Asimismo, las conclusiones del informe pueden basarse en supuestos que pueden estar sujetos a significativas incertidumbres y/o contingencias económicas y de mercado, tales como flujos de caja, proyecciones y estimaciones, entre otras, cuya ocurrencia puede ser difícil de predecir y muchos de ellos podrían estar fuera del alcance de la respectiva empresa, de modo que no existe certeza alguna acerca del grado de cumplimiento de tales supuestos. Bajo ninguna circunstancia la utilización o incorporación de tales flujos de caja, proyecciones o estimaciones, entre otros, podrán ser consideradas como una representación, garantía o predicción de Banchile con respecto a su ocurrencia, como así tampoco de los supuestos subyacentes de los mismos.

Banchile no asume obligación o responsabilidad alguna por los eventuales resultados o consecuencias de la Transacción o de su no realización. Los resultados que se produzcan en el futuro pueden ser sustancialmente diferentes de lo que se supongan, asuman o sugieran en el presente informe. Por tanto, Banchile no asume responsabilidad alguna ni obligación alguna de indemnizar en el evento que los resultados futuros sean diferentes de las estimaciones, predicciones o proyecciones contenidas en el presente informe.

Banchile no ha asumido obligación o compromiso alguno de proveer servicios de asesoría legal, contable o tributaria ni realizar due diligence de las compañías objeto de la Transacción. Por tanto, ningún contenido del presente informe 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 tributario debe ser entendido como una revisión de aspectos generales que Banchile ha estimado relevantes para apoyar su propio análisis.

Finalmente, hacemos presente que a Banchile no se le solicitó, ni tampoco Banchile prestó asesoría alguna respecto del diseño, elección o estructuración de las operaciones que conforman la Transacción, ni respecto de los términos o condiciones o cualquier otro aspecto de las mismas, ni le fueron solicitados servicios distintos de la elaboración del presente informe. Por tanto, Banchile no se ha pronunciado en el informe ni se pronunciará acerca de la posibilidad de que una operación alternativa o una configuración diferente de las compañías objeto de la Transacción podría o no resultar en mayores beneficios para la Compañía y accionistas.

La información contenida en el presente documento es de carácter confidencial, para uso exclusivo del Cliente, mientras no se haga público para los fines que ha sido elaborado. La reproducción de este informe o entrega a terceras partes para fines distintos que los propios de la Transacción queda prohibida, salvo expresa autorización de Banchile.

El presente informe se presenta en idioma inglés y español, los cuales constituirán la misma presentación; sin embargo, en caso de duda sobre la correcta interpretación del informe, el texto español prevalecerá.

Tabla de Contenidos

1. Resumen Ejecutivo
 2. Descripción de la Transacción Propuesta
 3. Análisis de la Transacción
 - A. Consideraciones Estratégicas
 - B. Aspectos Metodológicos
 - C. Análisis de Valoración
 4. Conclusiones
- Anexos

1. Resumen Ejecutivo

Contexto y Alcance de Servicios

1

Contexto

- El 21 de septiembre de 2021, el Directorio de EnelAm hizo público el proceso de fusión por incorporación del vehículo que posee Enel SpA en Latinoamérica ("LatAm") (ex-Chile) donde agrupará los activos de energías renovables no convencionales: EGP Américas ("EGPA"), la "Transacción"

2

Racional de la Transacción

- Consolidar la posición de EnelAm como compañía completamente integrada y líder en la industria de *utilities* en LatAm, con un portafolio balanceado, diversificado y un amplio *pipeline* renovable
 - Post Transacción, la capacidad instalada de generación ("Gx") será incrementada en un ~70%, y la porción de renovables dentro del mix de generación aumentará de un 55% a un 73%⁽¹⁾
- De concretarse la Transacción, los accionistas tendrían acceso a flujos de caja de nuevos negocios, con mayor diversificación geográfica, preservando la flexibilidad financiera, y la disciplina de EnelAm para invertir en oportunidades atractivas de crecimiento en Latinoamérica

3

Consideraciones de Ejecución

- El Directorio de EnelAm ha decidido proceder con el análisis e implementación de la Transacción de acuerdo a las normas que rigen las Operaciones con Partes Relacionadas ("OPR")⁽²⁾
- Adicionalmente, y dado el aumento esperado de la participación de Enel SpA en EnelAm, la Compañía debe presentar a sus accionistas la propuesta de modificar los límites de propiedad⁽³⁾ vigentes en sus estatutos
- Finalmente, los accionistas deberán votar sobre la Transacción⁽⁴⁾ en una Junta Extraordinaria de Accionistas ("JEA")

4

Alcance de Servicios

- En el marco de la Transacción, el Comité de Directores de EnelAm designó a Banchile Asesoría Financiera S.A. ("Banchile") para actuar como evaluador financiero independiente
- El alcance del servicio de la asesoría de Banchile se encuentra dentro del margen y normativa de la LSA⁽⁵⁾
 - Descripción de la Transacción Propuesta
 - Análisis del racional de la Transacción e impacto para los accionistas de EnelAm
 - Evaluación de EnelAm y EGPA en el contexto de la Transacción, con el propósito de determinar un rango de razón de intercambio ("Razón de Intercambio") entre acciones de EnelAm y EGPA para la fusión propuesta⁽⁶⁾

Notas: (1) Proforma para activos en operación, construcción y *pipeline* de corto plazo. (2) "Título XVI, Ley de Sociedades Anónimas (Ley 18.046)" en Chile. (3) Establecido en los Estatutos de EnelAm que previene que ningún accionista posea más del 65% de las acciones con derecho a voto, y que requiere de un aprobación mínima del 75%. (4) De acuerdo a reglas de OPR, basados en la propuesta y condiciones definitivas de los términos de la fusión. (5) Ley 18.046 de Sociedades Anónimas, Artículo 147" referido al rol de asesor independiente. (6) Asume que EGPA tendrá exactamente la misma cantidad de acciones en circulación que tiene EnelAm, es decir, 76.086.311.036.

Resumen de Valoración

Banchile ha realizado una valoración independiente de EnelAm y EGPA como parte de su rol como asesor financiero del Comité de Directores de EnelAm.

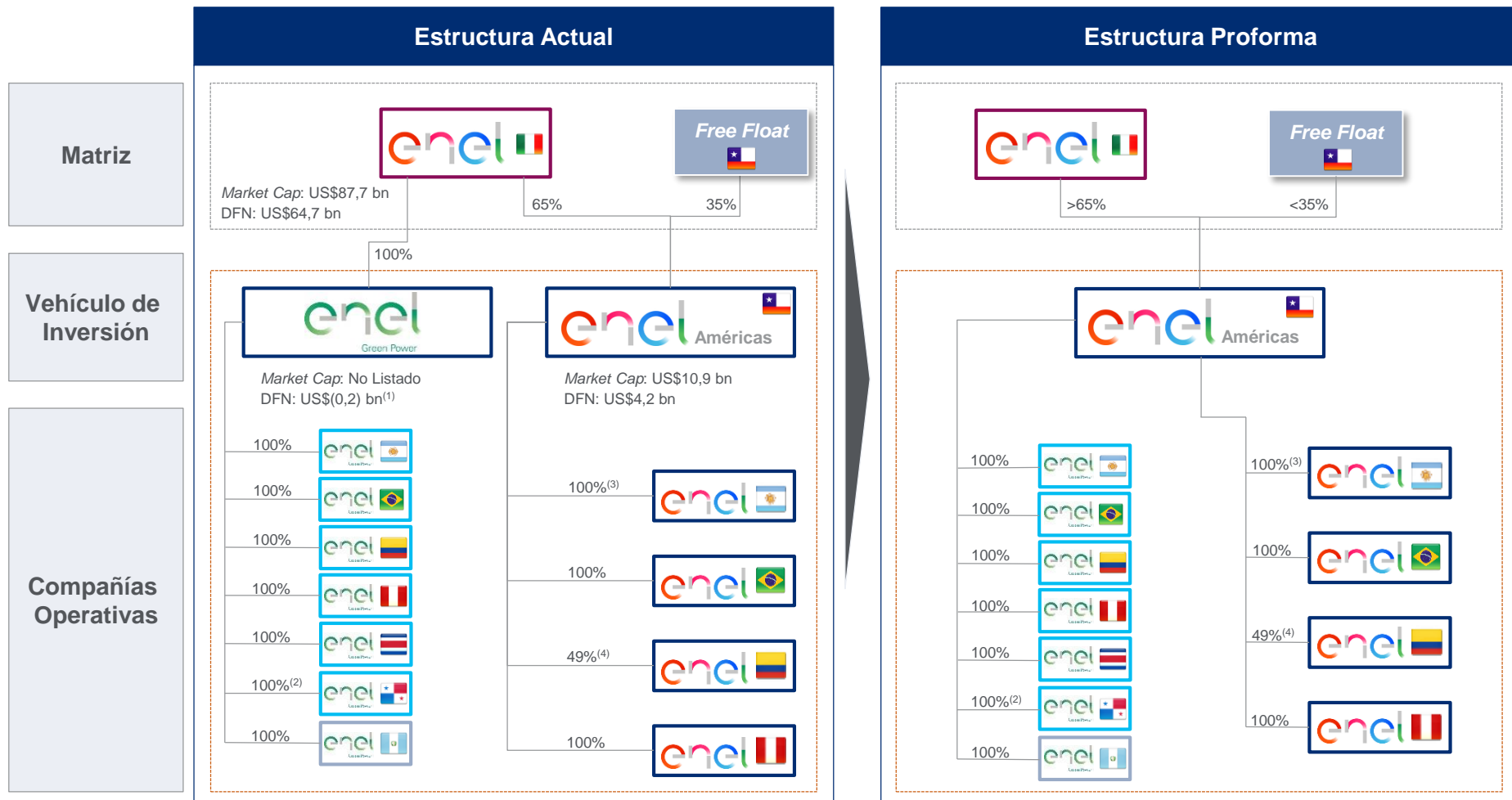
	EnelAm	EGPA
Información Recibida e Interacciones ⁽¹⁾	<ul style="list-style-type: none"> Banchile tuvo acceso a las cifras históricas, al plan de negocios para los próximos 5 años, incluidos una apertura detallada de ingresos y costos, de EnelAm y EGPA Además, Banchile tuvo distintas reuniones con la administración de EnelAm y EGPA, incluidas <i>Management Presentations</i> y reuniones con los CFOs de EnelAm y EGPA para discutir en detalle dudas respecto de los planes de negocio Supuestos y metodología de cálculo del Valor Terminal ("VT") para los diferentes activos de ambas compañías Reportes de <i>Research</i> de los distintos Bancos de Inversión que siguen a EnelAm y Enel SpA Reportes de <i>Due Diligence</i> tributarios, legales y técnicos sobre EGPA 	
Principales Supuestos ⁽²⁾	<ul style="list-style-type: none"> Información financiera y operativa histórica compartida a través del <i>Data Room Virtual</i> ("VDR") Información financiera y operativa de carácter público Capacidad instalada 2020E de 11,3 GW para activos de Gx en Argentina, Brasil, Colombia y Perú 25 mm de clientes para el negocio de Distribución ("Dx") en Argentina, Brasil, Colombia y Perú EBITDA 2020E de US\$3,4 bn y Deuda Financiera Neta ("DFN") de US\$4,2 bn⁽³⁾ 	<ul style="list-style-type: none"> Información financiera y operativa histórica compartida a través del VDR Capacidad instalada 2020E de 3,7 GW para activos de Gx en Brasil, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Panamá y Perú Plan de crecimiento remanente por 4,1 GW para el período 2021-2024 en Brasil, Colombia y Panamá. <i>Pipeline</i> de largo plazo de ~22,1 GW en Brasil, Colombia, Panamá y Perú EBITDA 2020E de US\$0,4 bn y DFN de (US\$0,2 bn)⁽³⁾
Metodologías de Valoración	<ul style="list-style-type: none"> El análisis considera las siguiente metodologías de valoración: <i>Discounted Cash Flows</i> ("DCF"), Valores de Mercado (precio de la acción de EnelAm), Perspectiva de Analistas (precios objetivos de reportes de <i>research</i>), Comparables de Mercado y Transacciones Precedentes 	
Rangos de Valoración	<ul style="list-style-type: none"> Valor del Patrimonio de ~US\$14,1 – 14,9 bn⁽³⁾ <ul style="list-style-type: none"> Rango FV / EBITDA implícito 2020E de ~7,4 – 7,8x Rango FV / EBITDA implícito 2021E de ~6,6 – 7,0x 	<ul style="list-style-type: none"> Valor del Patrimonio de ~US\$5,7 – 6,2 bn⁽³⁾ <ul style="list-style-type: none"> Rango FV / EBITDA implícito 2020E de ~14,6 – 15,9x Rango FV / EBITDA implícito 2021E de ~11,1 – 12,1x
Razón de Intercambio	<ul style="list-style-type: none"> Asumiendo que EGPA tendrá la misma cantidad de acciones en circulación que EnelAm (76.086.311.036), Banchile recomienda un rango de Razón de Intercambio de entre 0,38-0,44x acciones de EnelAm por cada acción de EGPA 	

Notas: (1) Para información detallada, ver página 20. (2) El ejercicio de valoración asume que los valores originales en moneda local fueron convertidos a US\$ al tipo de cambio spot al 30 de septiembre, 2020 (CLP/US\$784,46, BRL/US\$: 5,65, PEN/US\$: 3,58, COP/US\$: 3.878, ARS/US\$: 76,1). (3) Al 30 de septiembre, 2020.

2. Descripción de la Transacción Propuesta

Resumen de la Transacción Propuesta

La Transacción propuesta contempla una fusión por adquisición de subsidiarias de EGPA en los países de Argentina, Brasil, Colombia, Perú, Costa Rica, Panamá y Guatemala a EnelAm.



Fuente: Información de la compañía y datos de Mercado de Factset al 5 de noviembre, 2020.

Notas: (1) Al 30 de septiembre, 2020. (2) El gobierno de Panamá tiene una participación de ~49,9% en Enel Fortuna S.A. (3) Enel Gx Chile tiene el 0,8%. (4) 100% Consolidado.

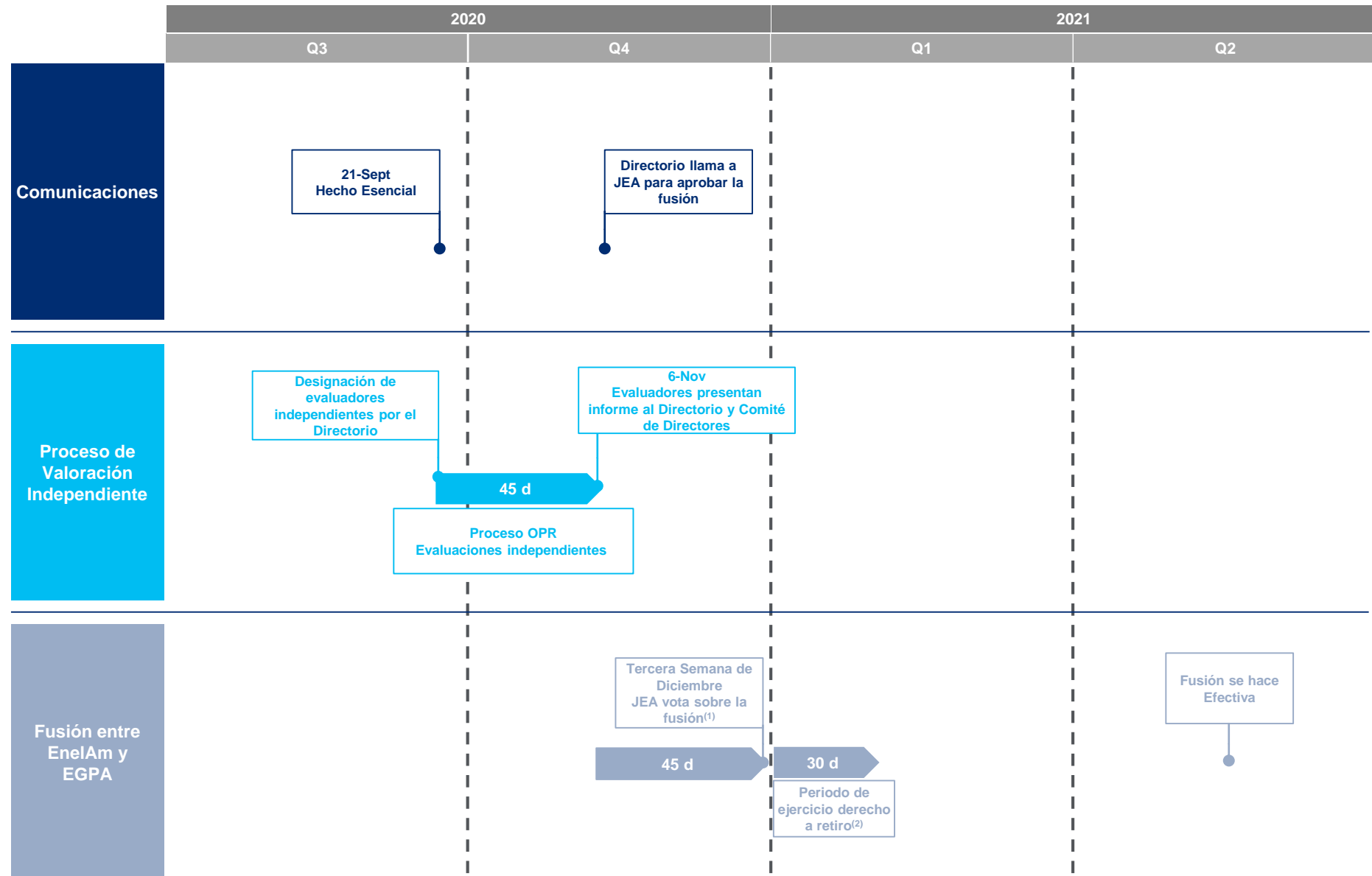
Dx / Gx /
Hydro Gx

ERNC

ERNC /
Hydro Gx

Banchile
ASESORIA FINANCIERA S.A.

Cronograma Indicativo de la Transacción



Notas: (1) La JEA requiere 2/3 de los votos de los accionistas para aprobar la fusión. Los cambios en los estatutos requiere el 75% de los votos de los accionistas. (2) Los accionistas tienen 30 días después de la JEA para ejercer su derecho a retiro y vender sus acciones a la Compañía. El precio al cual se podrá ejercer el derecho a retiro es igual al promedio de 60 días hábiles del precio de la acción, 30 días hábiles antes de la JEA.

3. Análisis de la Transacción

Principales Áreas de Análisis

Consideraciones Estratégicas

- Análisis del racional estratégico de la Transacción y de los posibles efectos para los accionistas de EnelAm
 - Análisis del racional propuesto por el Directorio de EnelAm
 - Análisis preliminar de los beneficios de la Transacción para los accionistas de EnelAm
 - Impacto de la Transacción en los accionistas minoritarios de EnelAm

Valoración de EnelAm y EGPA

- Valoración de EnelAm y EGPA bajo diferentes metodologías
 - Flujos de caja descontados (*DCF*)
 - Rendimiento histórico de la acción de EnelAm
 - Comparables con compañías listadas y con transacciones precedentes, entre otros
- Determinar el rango para la Razón de Intercambio entre las acciones EnelAm y EGPA propuesto para la fusión

Actividades de Apoyo







- Apoyo al Comité de Directores de EnelAm en el desarrollo de materiales de presentación para la JEA
 - Asesoraría a los Directores en la explicación de los resultados a los accionistas minoritarios desde una perspectiva independiente

Recomendación sobre los rangos de valoración EnelAm y EGPA

3. Análisis de la Transacción

A. Consideraciones Estratégicas






Consideraciones Estratégicas

 Consolidación como Líder en la Industria de <i>Utilities</i> en Latinoamérica	<ul style="list-style-type: none"> • Consolida a EnelAm como la empresa líder de energía en América Central y del Sur • Compañía integrada con operaciones en Dx, Gx (convencional y renovable), diversificada geográficamente en siete países
 Aceleración de la Transición de la Matriz Energética	<ul style="list-style-type: none"> • Aceleración del plan de descarbonización de EnelAm • Aumento de la generación de renovables en EnelAm en 73%⁽¹⁾ del mix, además del incremento futuro producto del amplio <i>pipeline</i> de renovables
 Diversificación del Portafolio de Activos	<ul style="list-style-type: none"> • Plataforma diversificada con un crecimiento futuro favorable y flujos de caja estables, provenientes de distintas tecnologías de Gx y en distintas ubicaciones geográficas <ul style="list-style-type: none"> – Portafolio relevante de proyectos en desarrollo, los cuales proveerán de mayor crecimiento en el mediano y largo plazo • Opción de diversificar fuentes de dividendos e invertir en un vehículo con claras perspectivas de crecimiento
 Acceso al <i>Know-How</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Acceso al <i>know-how</i> y <i>track record</i> de EGP, líder global en el desarrollo de energías renovables • Incorporación de sinergias y minimización del riesgo operacional y financiero
 Camino de Crecimiento Orgánico en Activos Renovables	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Pipeline</i> de crecimiento de ~22,1 GW en el mediano y largo plazo • Exitoso <i>track record</i> en el desarrollo de proyectos renovables
 Preservación de la Estabilidad Financiera	<ul style="list-style-type: none"> • Efecto neutral para el <i>leverage</i> de la Compañía como resultado de la Transacción, permite a EnelAm preservar su disciplina y flexibilidad financiera para poder seguir creciendo a través de futuras adquisiciones • Capacidad para financiar crecimiento futuro a través de mayor <i>leverage</i>

Nota: (1) Proforma para activos en operación, construcción y *pipeline* de corto plazo.

Potencial Impacto para los Accionistas de EnelAm

Basado en un sólido racional estratégico de la Transacción, los accionistas que participan en la fusión, capturarán la mayor parte de los beneficios de ésta.

Potencial Impacto	Accionistas de EnelAm que participan en la fusión	
Alineación de Intereses		<ul style="list-style-type: none"> • Eliminación del potencial conflicto de interés en las decisiones de inversión en Gx entre EnelAm y EGPA para Latinoamérica • Simplificación de la estructura corporativa de EnelAm en Latinoamérica
Diversificación y Alternativas de Crecimiento		<ul style="list-style-type: none"> • Opción de diversificar las fuentes de dividendos e invertir en un vehículo con proyectos específicos de crecimiento • Incorporación de activos renovables diversificados en atractivas economías de Latinoamérica, reduciendo la exposición nominal a países como Argentina, e incrementando la posición en Perú, Panamá, entre otros • Abre oportunidades de crecimiento en América Central donde actualmente EnelAm no opera
Financiamiento del Crecimiento		<ul style="list-style-type: none"> • Potencial cristalización de valor o expansión del múltiplo como resultado de la incorporación de activos renovables y el crecimiento del <i>pipeline</i> • EGPA mantiene bajos niveles de <i>leverage</i>, por lo tanto, después de la fusión, la compañía tendrá a capacidad de financiar crecimiento futuro incrementando el nivel de <i>leverage</i> de EnelAm
Liquidez y Presencia Bursátil		<ul style="list-style-type: none"> • Las acciones de EnelAm probablemente no perderán liquidez respecto al escenario actual • EnelAm crecerá en tamaño y aunque disminuya su porcentaje de <i>float</i>, seguirá en los índices de mercados más relevantes como los <i>large market cap</i> y potencialmente podría ser incluido en los nuevos índices <i>ESG</i> • Los analistas de <i>research</i> continuarán siguiendo a EnelAm después de la Transacción, dado que es la <i>utility</i> pública líder en Latinoamérica
Gobierno Corporativo		<ul style="list-style-type: none"> • Con la estructura de propiedad post Transacción, Enel SpA pasará el límite de los 2/3, dónde los accionistas minoritarios tendrán limitados derechos a veto

Descripción de EGPA

La Transacción contempla una fusión por incorporación de los activos renovables de LatAm⁽¹⁾ de Enel SpA dentro de EnelAm, con una capacidad instalada de ~3,3 GW y ~4,5 GW de proyectos en ejecución al 3Q2020.

Ubicación Geográfica⁽²⁾



Activos Operativos⁽⁸⁾
~3,3 GW

Proyectos en Ejecución⁽⁸⁾
~2,2 GW

Pipeline de Corto Plazo⁽⁸⁾
~2,4 GW

Pipeline de Largo Plazo⁽⁸⁾
~22,1 GW

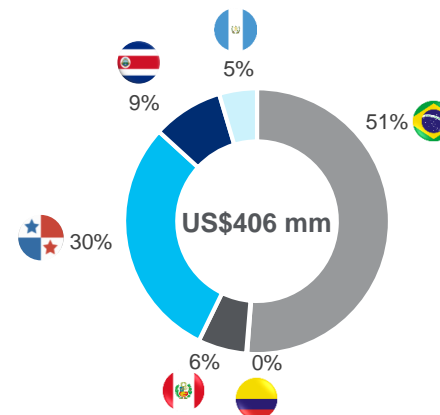
Capacidad Instalada 2020E por País

MW

							Total
	978	86	179	62	0	0	1.306
	1.499	0	132	0	0	0	1.631
	234	0	0	300	81	164	779
Total	2.711	86	312	362	81	164	3.716

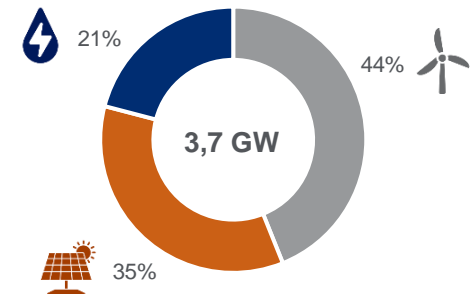
EBITDA 2020E por País⁽⁹⁾

US\$ mm



Capacidad 2020E por Tecnología

GW



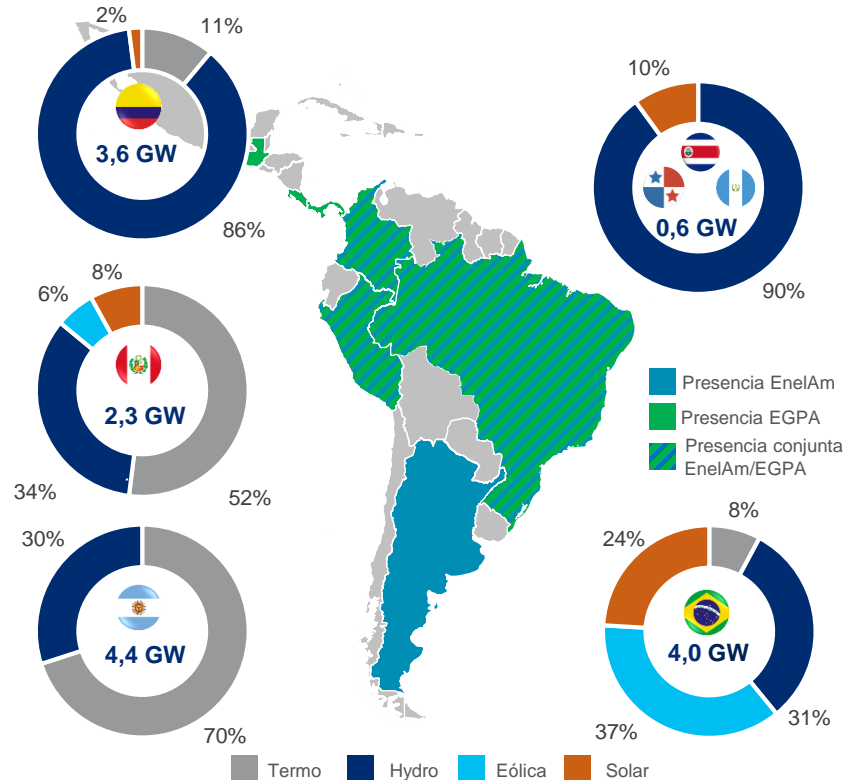
Fuente: EGPA Management Presentation.

Notas: (1) Excluyendo los activos de Chile. (2) Considerando activos operativos y en construcción. (3) 3 proyectos en construcción. (4) 1 proyecto en construcción. (5) 1 Proyecto en construcción. (6) 1 proyecto en construcción. (7) 6 proyectos en construcción. (8) A septiembre 2020. (9) Tipo de Cambio al 30 de septiembre, 2020: CLP/US\$784,46, BRL/US\$: 5,65, PEN/US\$: 3,58, COP/US\$: 3.878.

EnelAm: Portfolio de Generación Proforma

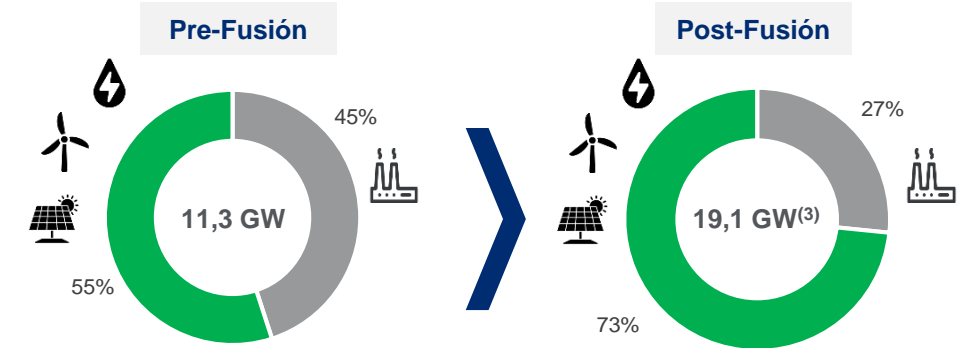
Fuerte Presencia en Latinoamérica

% Contribución	EnelAm Gx	EGPA	Proforma Gx
Capacidad Instalada 2020E (GW)	11,3 GW 75%	3,7 GW 25%	15,0 GW
Generación (GWh) ⁽¹⁾	40.561 GWh 78%	11.124 GWh 22%	51.685 GWh
Ingresos 2020E ⁽²⁾ (US\$ mm)	US\$2.119 mm 79%	US\$570 mm 21%	US\$2.689 mm
EBITDA 2020E ⁽²⁾ (US\$ mm)	US\$1.255 mm 76%	US\$406 mm 24%	US\$1.661 mm



Mix Renovable Post Transacción

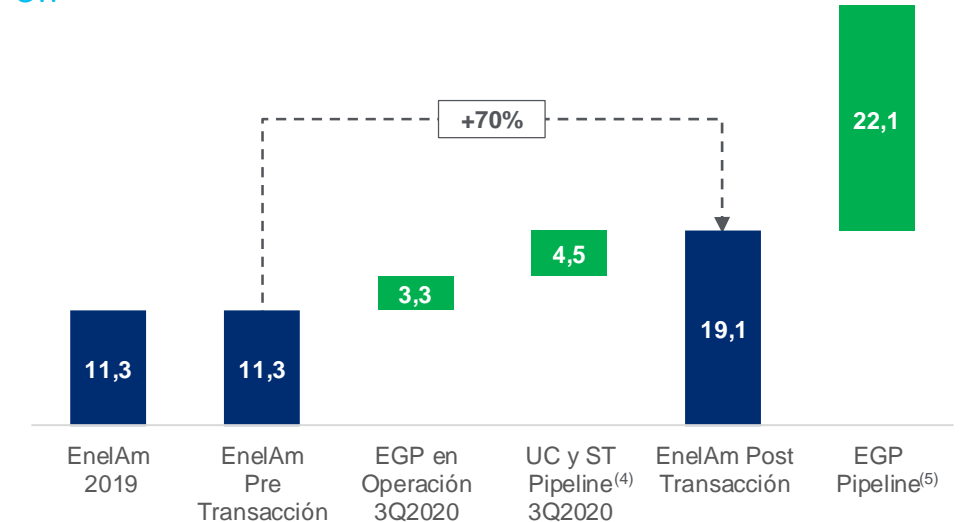
GW



Mix de Generación más sustentable con 73% libre de emisiones

Perfil de crecimiento Post Transacción

GW








Fuente: Management Presentation de EnelAm y EGPA.




Notas: (1) EnelAm considera 3Q2020 LTM. (2) Tipo de Cambio al 30 de septiembre, 2020: CLP/US\$784,46, BRL/US\$: 5,65, PEN/US\$: 3,58, COP/US\$: 3.878, ARS/US\$: 76,1. (3) Incluye EGPA 3,3 GW en operación y 4,5 GW de proyectos en ejecución + pipeline de corto plazo que estará instalado en 2024E. (4) Bajo construcción y pipeline de corto plazo. (5) El pipeline de largo plazo incluye pipeline de Brasil, Colombia, Perú y Panamá.

3. Análisis de la Transacción

B. Aspectos Metodológicos

Descripción de las Metodologías de Valoración

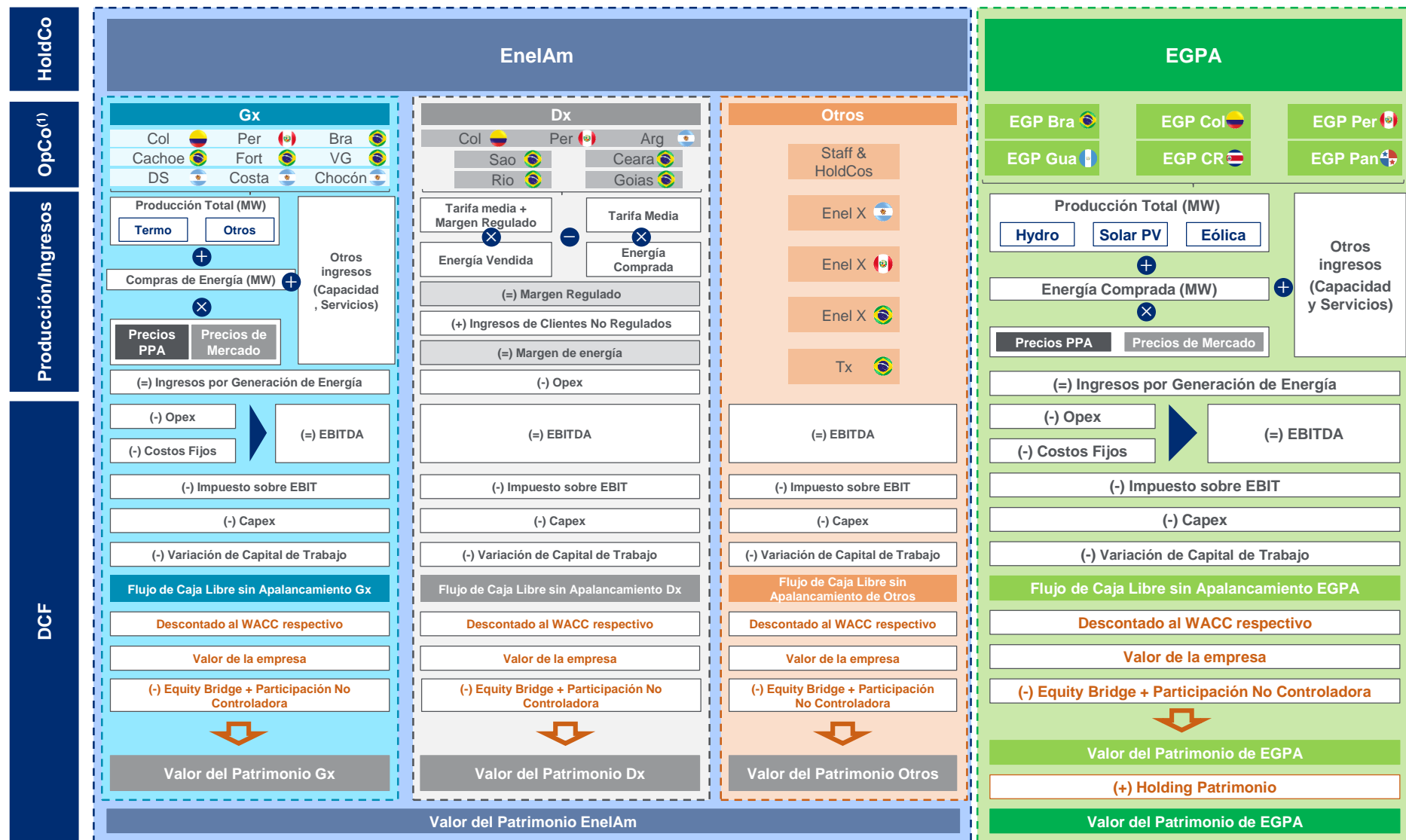
	DCF	Valores de Mercado	Perspectiva de Analistas	Comparables de Mercado	Transacciones Precedentes
Descripción	<ul style="list-style-type: none"> Valor presente de la proyección de DCF desapalancados generados por la compañía Refleja el valor intrínseco de la compañía 	<ul style="list-style-type: none"> Valoración basada en los precios de acciones que transan en bolsa en un periodo específico de tiempo El tiempo seleccionado para la valoración de EnelAm considera 52 semanas antes del anuncio 	<ul style="list-style-type: none"> Los analistas de <i>research</i> valorizan compañías a través de distintas metodologías Tienden a preferir el DCF Los precios objetivos suelen ser para los próximos 12 meses 	<ul style="list-style-type: none"> Basado en los precios de mercado de compañías similares Múltiplos de compañías públicas similares Métricas claves son FV/EBITDA y FV/Capacidad para Gx/Renovables 	<ul style="list-style-type: none"> Basado en precios en transacciones pasadas para compañías comparables Múltiplos de transacciones pasadas Métricas claves son FV/EBITDA y FV/Capacidad para Gx/Renovables
Consideraciones	<ul style="list-style-type: none"> Captura potencial de crecimiento Captura potenciales sinergias Sensible a supuestos y proyecciones Análisis SOTP⁽¹⁾ de los diferentes negocios y países Sensible al VT⁽²⁾, en caso que sea aplicable 	<ul style="list-style-type: none"> Varía según el periodo seleccionado Solo aplica para compañías que transan El precio puede ser volátil y puede verse afectado por el anuncio de la Transacción 	<ul style="list-style-type: none"> Basado en información pública Información pública y precios objetivo pueden ser imprecisos o estar desactualizados Para comparar con los precios actuales, los precio target deben ser traídos a "valor presente" 	<ul style="list-style-type: none"> No refleja ninguna prima por control o sinergias Número de compañías listadas comparables es limitado Requiere ajustes a valores de mercado 	<ul style="list-style-type: none"> Considera prima de control Considera valoración de Elqui como parte del análisis Limitado numero de transacciones locales e información pública Crecimiento y otras consideraciones similares añaden distorsiones
Relevancia					
Aplica para	EnelAm EGPA	EnelAm	EnelAm	EnelAm EGPA	EnelAm EGPA

Más relevante    Menos relevante

Notas: (1) Suma de las partes. (2) Valor Terminal.

Arquitectura del Modelo de DCF

El DCF es construido mediante un enfoque *bottom-up* para EnelAm y EGPA y sus subsidiarias, comenzando por los ingresos y costos para cada compañía.



Nota: (1) Col: Colombia, Per: Perú, Bra: Brasil, Cachoe: Cachoeira, Fort: Fortaleza, VG: Volta Grande, DS: Dock Sud, Costa: Costanera, Chocón: El Chocón, Sao: Sao Paulo, Gua: Guatemala, CR: Costa Rica, Pan: Panamá.

Perímetro de Valoración de EnelAm Gx

Perímetro de Valoración de EnelAm Dx

Perímetro de Valoración de EnelAm Otros

Perímetro de Valoración de EGPA

Información Disponible e Interacciones

Información Recibida

- Acceso a un *Data Room* Virtual, con la siguiente información:
 - Estados financieros para los periodos 2018, 2019 y septiembre 2020 de EnelAm, y 2018, 2019 de EGPA por país
 - Estados financieros Proforma a septiembre 2020
 - Proyecciones operacionales y financieras para las compañías dentro del perímetro de la Transacción
 - Plan de negocios para EnelAm y sus filiales, para el periodo comprendido entre los años 2020-2024
 - Plan de negocios para EGPA y sus filiales, para el periodo comprendido entre los años 2020-2024. Adicionalmente un plan extendido para EGP Brasil y Colombia
 - Proyecciones detalladas de ingresos y costos para EnelAm y EGPA para el periodo 2020-2024, incluyendo generación esperada de energía, precios de energía para contratos y en el mercado *spot*, cantidad de energía contratada, compra de energía y costos de generación
 - *Capex* de mantención normalizado y *Capex* de reposición para EnelAm, EGPA y sus respectivas subsidiarias
 - Metodología para calcular el VT para las empresas de EnelAm y EGPA
 - Detalle de la vida útil por activo del perímetro de EGPA
 - Reportes de analistas de *research*
 - Informes de *due diligence* legal, tributario y técnico de EGPA
 - Otros documentos públicos de interés

Interacciones

- Presentaciones de la administración de EnelAm y EGPA
- Reuniones de avance con el gerente general, gerente de finanzas y fiscal de EnelAm y EGPA
- Reunión con equipo comercial de EnelAm
- Reuniones con asesores financieros de EnelAm
- Reuniones con asesores legales de EnelAm para revisar las mecánicas de la Transacción y sus consideraciones legales
- Reuniones con el equipo de modelación de EnelAm para revisar las proyecciones financieras
- Sesiones de preguntas y respuestas (Q&A) semanales a través del *Data Room* Virtual
- Presentación de informe preliminar al Comité de Directorio de EnelAm

- Para este informe hemos asumido que los contratos *PPA* y otros acuerdos, se mantendrán según lo informado en el contexto de la Transacción, particular y fundamentalmente en relación a los precios y energía contratada, además de asumir que no existen cláusulas de renegociación ni terminación anticipada que puedan afectar significativamente la valoración de las compañías
- Nuestra evaluación de EGPA se basa en la información recibida hasta la fecha del presente informe

Supuestos y Proyecciones para el DCF

	EnelAm	EGPA
Supuestos Generales	<ul style="list-style-type: none"> Fecha de valoración: 30 de septiembre, 2020 <i>Equity Bridge</i> al 30 de septiembre, 2020 <i>Equity Bridge</i> provisto por Enel considera ajustes asociados a la deuda neta, provisiones e impuestos diferidos <ul style="list-style-type: none"> Ajustes adicionales para reflejar participaciones no controladoras en EnelAm y EGPA Para efectos de la valoración, se aplica tasa de impuesto corporativos sobre EBIT para cada país⁽¹⁾ 	
Perímetro a Evaluar	<ul style="list-style-type: none"> Compañías de Gx en Argentina (Enel Costanera, Inversiones Dock Sud, Enel El Chocón), Brasil (Cachoeira Dourada, Volta Grande, Fortaleza), Colombia (Emgesa) y Perú (Gx Perú, Piura) Compañías de Dx en Argentina (Edesur), Brasil (Rio, Ceara, Goias, Sao Paulo), Colombia (Codensa) y Perú Otras compañías tales como Enel CIEN (Tx), Enel X Solutions y <i>Staff & Services</i> como parte del perímetro de EnelAm 	<ul style="list-style-type: none"> Filiales de EGPA por país (Brasil, Colombia, Perú, Panamá, Costa Rica y Guatemala)
Supuestos Macroeconómicos	<ul style="list-style-type: none"> Supuestos macroeconómicos basados en <i>Economist Intelligence Unit</i> ("EIU") <ul style="list-style-type: none"> CPI, Inflación local y crecimiento del PIB por país Tipo de cambio promedio y para final de cada periodo y país 	
Moneda	<ul style="list-style-type: none"> Nominal por cada país (BRL\$, ARS\$, PEN\$, COP\$) 	<ul style="list-style-type: none"> Nominal para Brasil y Colombia – US\$ para Perú y Centroamérica
Tasa de Descuento	<ul style="list-style-type: none"> Tasa de Descuento Nominal en moneda local por país y negocio, basado en <i>WACC</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Tasa de Descuento (<i>WACC</i>) en moneda local para Brasil y Colombia, y en US\$ para Perú y Centroamérica
Periodo de Valoración	<ul style="list-style-type: none"> Periodo de valoración explícito: 2020-2024 Valor terminal post período de valoración 	<ul style="list-style-type: none"> Periodo de valoración explícito: 2020-2024⁽²⁾ Extensión de los flujos de caja para el período remanente de la vida útil para cada activo

Notas: (1) A excepción de EnelAm Brasil Dx – Ceará (15,25% sobre EBIT debido al beneficio fiscal de SUDENE), EGPA Brasil (3,42% sobre Margen Bruto como proxy debido al "Lucro presumido regime") y EGPA Panamá – Fortuna (30,0% sobre EBIT). (2) A excepción de Brasil y Colombia que son proyectadas por durante la vida útil de cada activo.

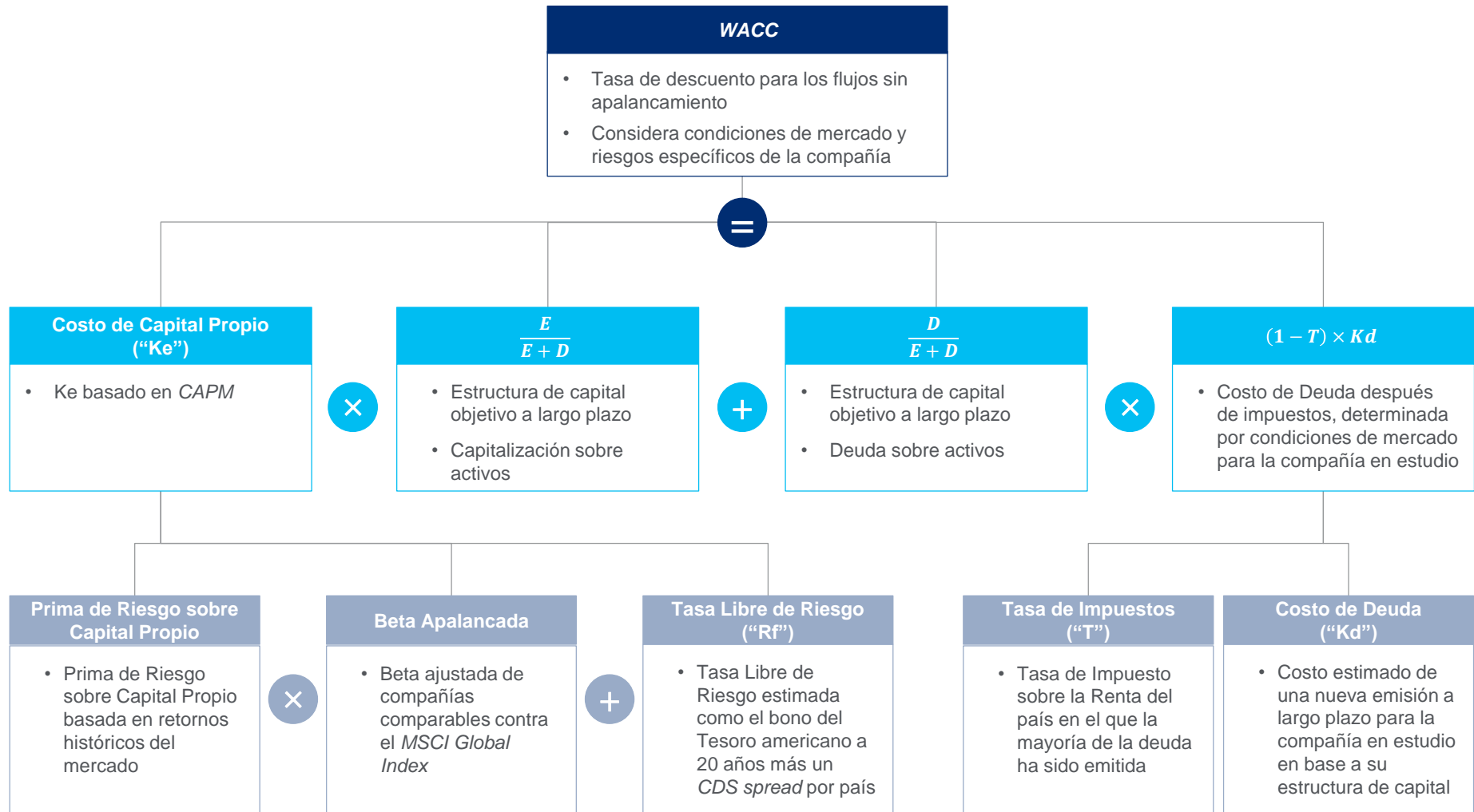
Supuestos y Proyecciones para el DCF (Cont'd)

	Plan de Negocios a 5 años (2020E-2024E)	Plan de Negocios Extendido	Supuestos de Valor Terminal
EnelAm	<ul style="list-style-type: none"> Proyecciones basadas en el perfil contractual de EnelAm Las proyecciones no consideran <i>Capex</i> de Crecimiento para la plataforma No considera cambios relevantes asociados a la última licitación de distribuidoras 	No disponible	<div>Gx</div> <ul style="list-style-type: none"> Perpetuidad $TV_t = \frac{FCF_t \times (1 + g)}{WACC - g}$ Perpetuidad con Capex de Reposición⁽²⁾ Anualidad⁽³⁾ <div>Dx</div> <ul style="list-style-type: none"> Estimado como una perpetuidad del NOPAT, considerando un <i>RONIC</i>⁽⁴⁾ objetivo, según la siguiente fórmula: $TV_t = \frac{NOPAT_{t+1} \times \left(1 - \frac{g}{RONIC}\right)}{WACC - g}$
EGPA	<ul style="list-style-type: none"> Proyecciones basadas en el perfil contractual y el plan de negocios de EGPA Escenario Base considera: <ul style="list-style-type: none"> 3.7 GW de activos en operación a 2020E Capacidad adicional total dentro del plan de crecimiento de 4.1 GW hacia 2024E 	<p><u>Brasil & Colombia</u></p> <ul style="list-style-type: none"> Proyecciones del margen operacional se extiende durante la vida útil de los activos No asume renovación de contratos PPA <ul style="list-style-type: none"> Asume Ventas al Spot post expiración de contratos PPA <p><u>Capital de Trabajo</u></p> <ul style="list-style-type: none"> Considera que no hay variación en el capital de trabajo a partir de 2024⁽¹⁾ <p><u>Capex y D&A</u></p> <ul style="list-style-type: none"> Sólo considera <i>Capex</i> de Mantenimiento Considera la capacidad instalada como un <i>proxy</i> para proyectar la Depreciación y Amortización 	<ul style="list-style-type: none"> Para cada país, el horizonte de valoración original se extiende manteniendo los <i>FCF</i>, durante la vida útil de los activos, de acuerdo a la tecnología <p><u>Vida Útil</u></p> <ul style="list-style-type: none"> Asume 50, 30 y 25 años para activos Hydro, Solar y Eólicos respectivamente No asume un valor terminal de activos (valor de salvataje) para activos renovables

Notas: (1) A excepción de Brasil. (2) Aplicado a los activos de Gx de Perú. (3) Aplicado a los activos de Gx de Argentina. (4) *RONIC* considera un *spread* sobre *WACC* = 1% para Ceara, Eletropaulo, Codensa y Perú Dx. Para el resto de los activos no considera *spread* sobre *WACC*.

Metodología WACC (Costo de Capital)

El WACC será calculada usando el modelo *CAPM* para cada segmento de negocio (Gx convencional, Gx renovable, y Dx) para considerar los riesgos y retornos específicos de las compañías y la industria.



3. Análisis de la Transacción

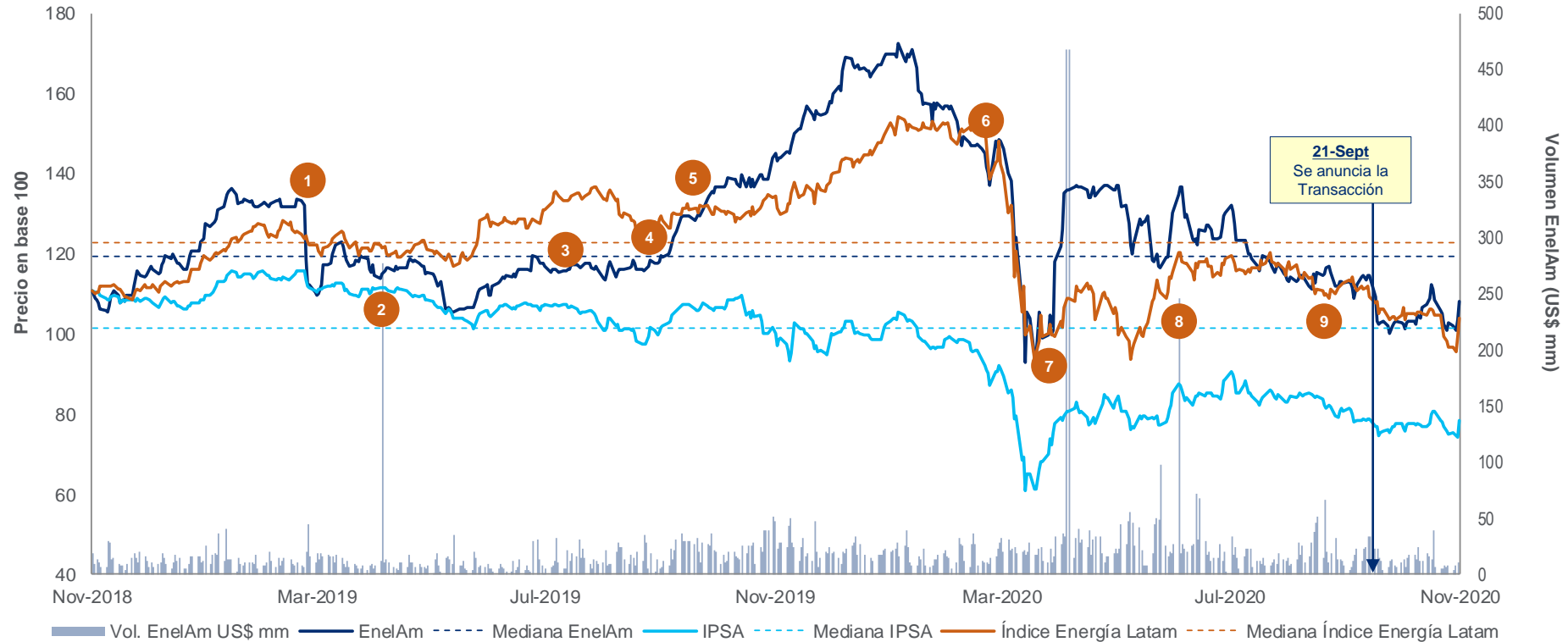
C. Análisis de la Transacción

Evolución del Precio de la Acción de EnelAm

Evolución del Precio de la Acción: EnelAm vs. Índice de Energía LatAm⁽¹⁾ vs. Índice IPSA

Precio últimos 2 años, base 100 al 5 de Noviembre, 2018

EnelAm L2Y	Precio (CLP\$)	Precio (US\$)	vs. Actual	Desde el anuncio de la Transacción		YTD	L1Y	L2Y
Precio - Máximo	\$172	\$0,2	59,6%	EnelAm	(1,2%)	(35,3%)	(25,5%)	(2,6%)
Precio - Mínimo	\$93	\$0,1	(14,1%)	Índice Energía Latam	(3,5%)	(29,5%)	(22,7%)	(6,2%)
Promedio	\$126	\$0,2	16,3%	IPSA	1,6%	(20,7%)	(21,7%)	(29,5%)



28 Feb, 2019

Se anuncia la intención de levantar capital por \$3,5 bn

10 Abr, 2019

Enel SpA aumentó su % de participación en EnelAm en un 4,62% al adquirir ~1.7bn de acciones (\$116/Acción) y ~18,9mm de ADS (US\$8,7/ADS)

16 Jul, 2019

EnelAm alcanza un 93,3% de participación en Distribuição São Paulo al adquirir un 19.9%

3 Sep, 2019

Colocación de capital por US\$3 bn tras las ofertas de derechos de suscripción

19 Sep, 2019

Se anuncia una recompra de acciones con por un monto máximo de US\$11,7 mm

16 Ene, 2020

El mercado reacciona de manera negativa al COVID-19

3 Abr, 2020

Enel SpA anuncia un incremento de su participación en EnelAm⁽²⁾

May 28, 2020

Enel SpA anuncia que alcanzó un 62.3% de participación en EnelAm

Aug 18, 2020

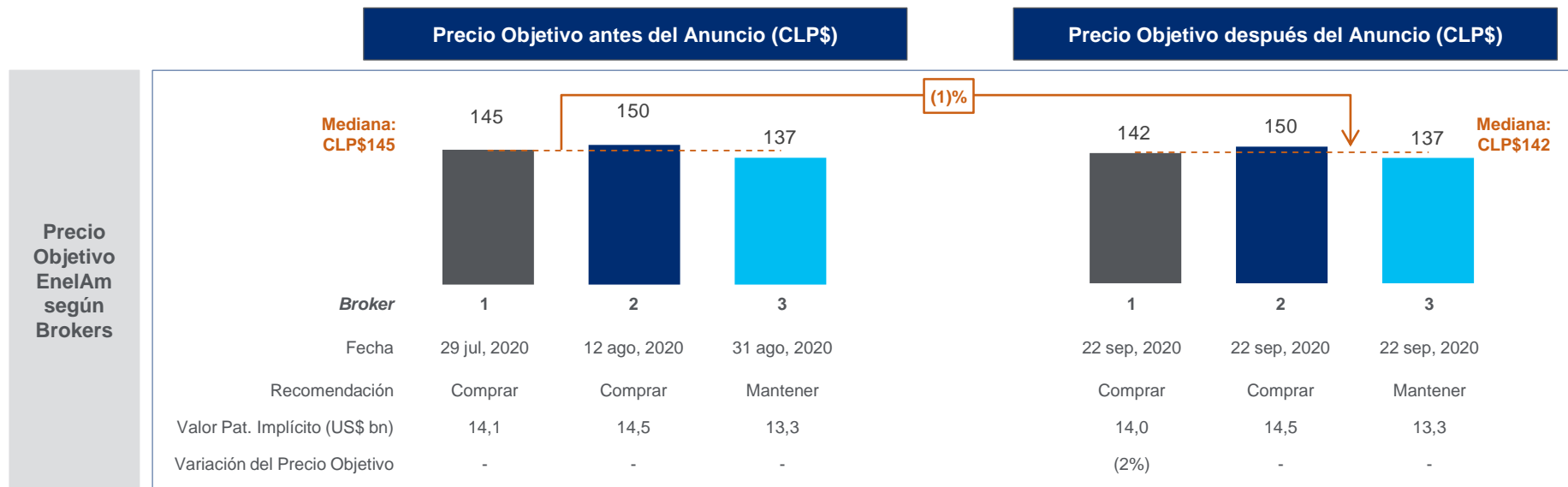
Enel SpA anuncia que alcanzó un 65% de participación en EnelAm, al adquirir un 2.7%

Fuente: Sitio web de la Compañía, Factiva y FactSet al 5 de noviembre, 2020.

Notas: (1) Portafolio *equally weighted* de Engie Brasil, Engie Energía Chile, AES Gener, Colbún, Celsia, CPFL Energía, Equatorial, Energisa y EDP Brasil. (2) Hasta un 65%. El anuncio implica un 2.7% adicional a lo anteriormente anunciado al mercado.

Precio Objetivo de la Acción de EnelAm Según *Brokers*

Posterior al anuncio de la transacción, los *brokers* mantuvieron sus precios objetivos principalmente debido a que no existe información pública suficiente que sugiera variaciones en términos de valoración.



Comentarios de Analistas de EnelAm⁽¹⁾

“Poca información nueva, los inversionistas estaban ansiosos por analizar el valor de los activos involucrados...” En este momento aún no está clara la valoración (valor de la empresa y/o del patrimonio) de EGP Américas, lo que dificulta predecir cuál es la potencial dilución para los accionistas minoritarios de EnelAm. Debiésemos tener más detalles en las próximas semanas. **Por ahora reiteramos nuestro precio objetivo sobre Enel Américas - creemos que el acuerdo tiene sentido estratégico para la empresa y creemos que la valoración será justa**, considerando la presencia de evaluadores independientes”.

Broker 1

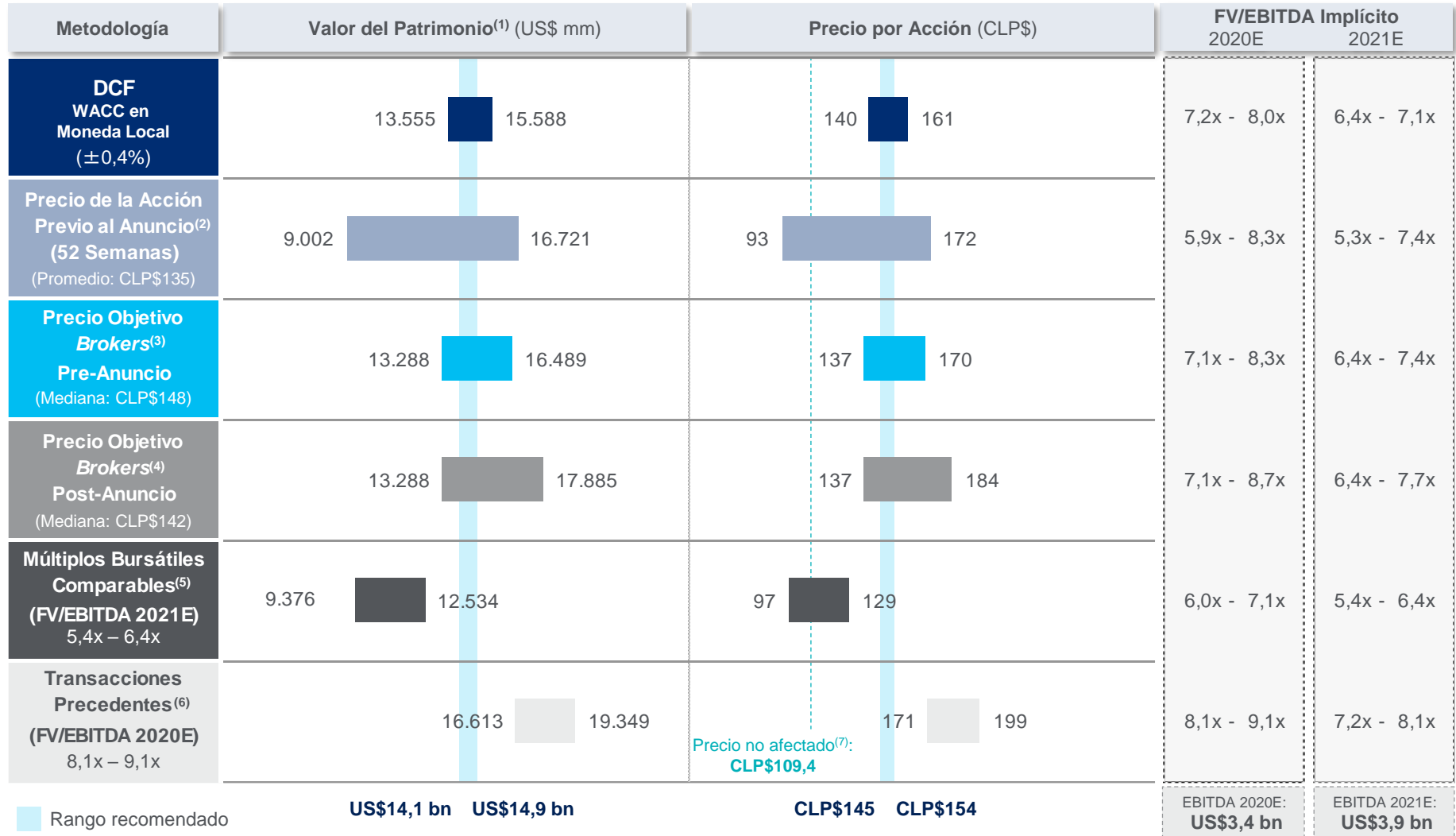
“Los informes de evaluadores independientes deberán identificar el valor razonable de los activos involucrados, pero esos informes no estarán disponibles hasta mediados de noviembre. A pesar de esto, hemos realizado algunos análisis numéricos por nuestra cuenta. Compañías pares se cotizan a un promedio de 1,2x EV/MW de capacidad instalada, mientras que el activo más comparable en nuestra opinión, Omega Geração en Brasil, se cotiza a 1,7x EV/MW. **Considerando la deuda neta de EGP de ~US\$1.000 millones, su capitalización de mercado podría estar valorada entre US\$2.500 mm y US\$4.000 mm a 1,2x y 1,7x EV/MW, respectivamente.**”

Broker 2

Valoración de EnelAm

El análisis de valoración indica un rango de US\$14,1-14,9 bn para el valor del patrimonio de EnelAm, implicando un rango de CLP\$145-154 para el precio de la acción. Este rango es 33-41% superior al precio pre-anuncio.

Football Field de EnelAm

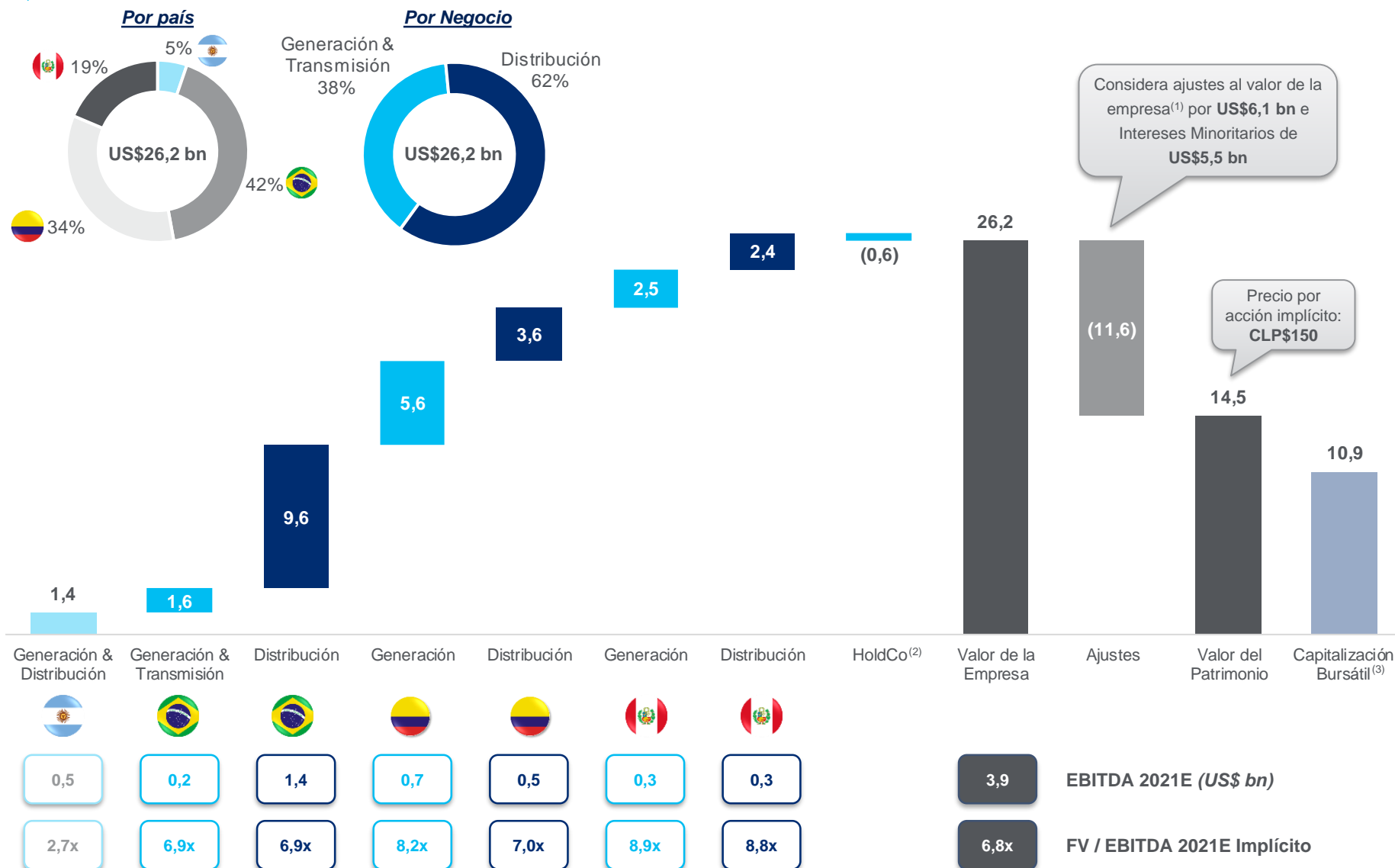


Fuente: Información de la Compañía, Bolsa de Santiago, Reportes de *research*. FX al 30 de septiembre, 2020: CLP/US\$784,46, BRL/US\$: 5,65, PEN/US\$: 3,58, COP/US\$: 3.878, ARS/US\$: 76,1. Notas: (1) Considera ajustes al valor de la empresa bajo la metodología de DCF (US\$11,3-12,0 bn). (2) Considera precios de la acción de EnelAm entre el 20 de septiembre, 2019 y el 21 de septiembre, 2020. (3) Considera 5 reportes de *research* del año 2020.

(4) Considera los 5 *brokers* que reportaron un precio objetivo post-anuncio. (5) Considera Enel Chile, CPFL, Neoenergía, EDP Brasil y Engie Chile. (6) Considera transacciones precedentes de los últimos 10 años de LatAm Dx excluyendo Chile (mediana: 10,4x), Gx convencional (mediana: 7,6x) y Gx Hydro (mediana: 8,3x) e incluye un 10% de descuento de *holding*. (7) Precio de cierre de EnelAm previo al anuncio (21 de septiembre, 2020).

Valor de la Empresa y del Patrimonio en el Punto Medio del DCF

US\$ bn

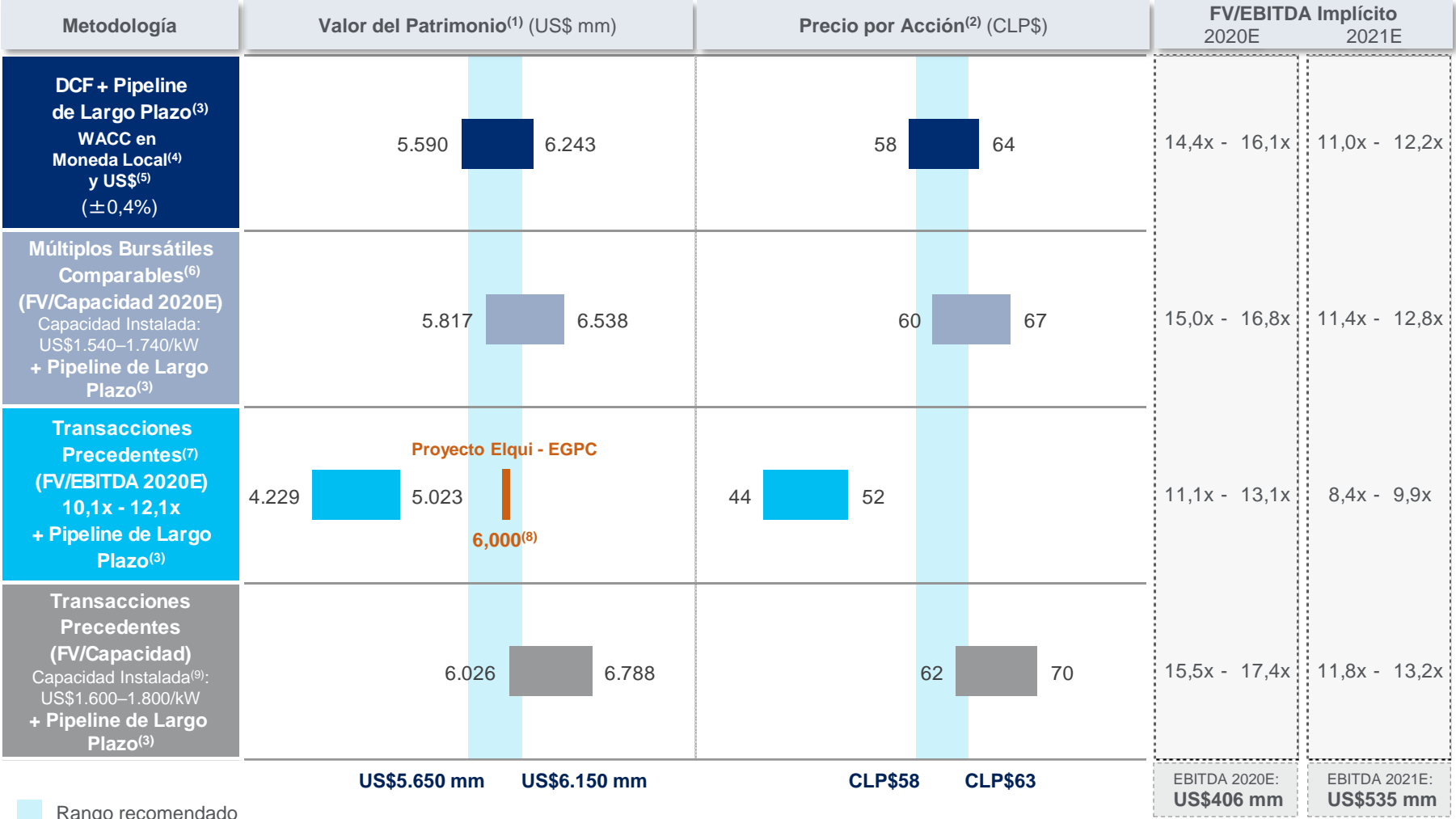


Fuente: Información de la Compañía, Bolsa de Santiago, Reportes de Research. FX al 30 de septiembre, 2020: CLP/US\$784,46, BRL/US\$: 5,65, PEN/US\$: 3,58, COP/US\$: 3.878, ARS/US\$: 76,1.

Notas: (1) Considera Deuda Neta, Provisiones e Impuestos diferidos de EnelAm al 30 de septiembre, 2020. (2) Valor se basa en flujos de caja del holding. (3) Al 5 de noviembre, 2020. Precio por acción de EnelAm: CLP\$108,0 (precio al cierre). FX: CLP/US\$757,2 (Dólar Observado).

El análisis de valoración indica un rango de US\$5,7-6,2 bn para el valor del patrimonio de EGPA. Considerando el número de acciones propuesto para EGPA (76,1 bn), se obtiene un rango de precio por acción de CLP\$58-63.

Football Field de EGPA



Fuente: Información de la Compañía, Bolsa de Santiago, Reportes de research. FX al 30 de septiembre, 2020: CLP/US\$784,46, BRL/US\$: 5,65, PEN/US\$: 3,58, COP/US\$: 3.878. Notas: (1) Considera ajustes al valor de la empresa bajo la metodología de DCF (US\$270-289 mm). (2) Considera el número propuesto de acciones para EGPA: 76.086.311.036 (mismo número que EnelAm). (3) Considera los valores de mercado del los activos contenidos en el pipeline de largo plazo estimados por el equipo de Business Development de EnelAm (solo considera el pipeline en status premium: 7,6 GW). (4) WACC en moneda local para Brasil y Colombia. (5) WACC en US\$ para Perú, Panamá, Guatemala y Costa Rica. (6) Considera el múltiplo FV/Capacidad de Omega Geracao y la capacidad instalada de EGPA a 2020E: 3,7 GW. (7) Considera la mediana del múltiplo FV/EBITDA para transacciones precedentes de renovables en LatAm (11,1x). (8) Considera el FV/EBITDA 2018E (11,0x) para EGPC con el EBITDA 2021E de EGPA. (9) Considera la capacidad instalada de EGPA a 2020E: 3,7 GW.

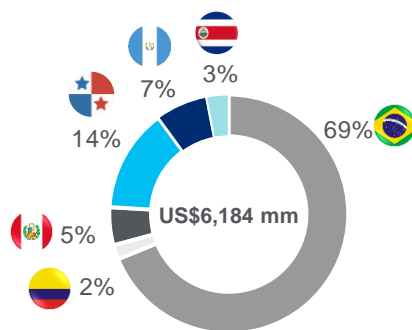
EnelAm – Valoración por Suma de las Partes

EGPA

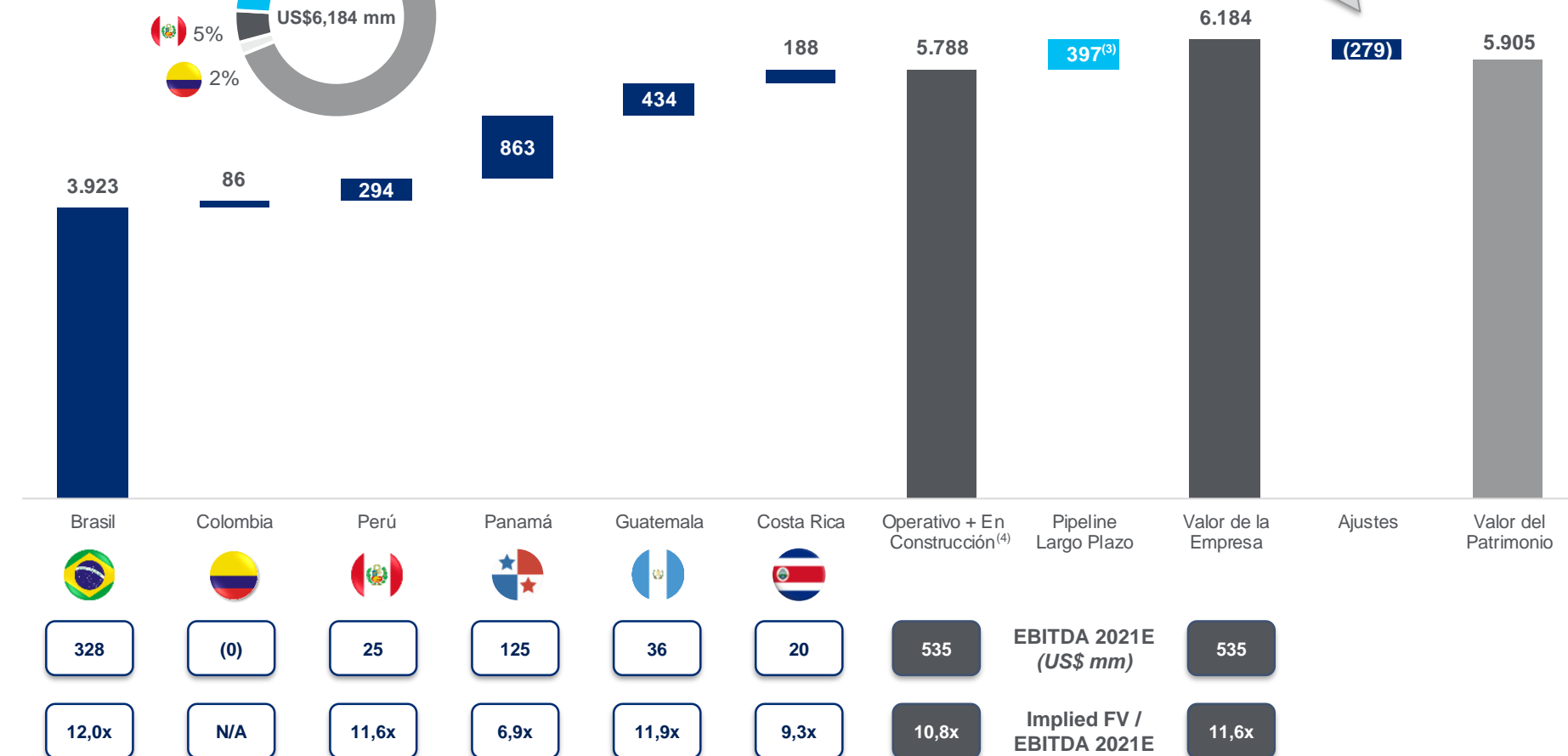
Valor de la Empresa y del Patrimonio en el Punto Medio del DCF

US\$ mm

Por País



Considera ajustes al valor de la empresa⁽¹⁾ por (US\$104 mm) e Intereses Minoritarios⁽²⁾ de US\$383 mm



Fuente: Información de la Compañía, Bolsa de Santiago, Reportes de Research. FX al 30 de septiembre, 2020: CLP/US\$784,46, BRL/US\$: 5,65, PEN/US\$: 3,58, COP/US\$: 3,878.

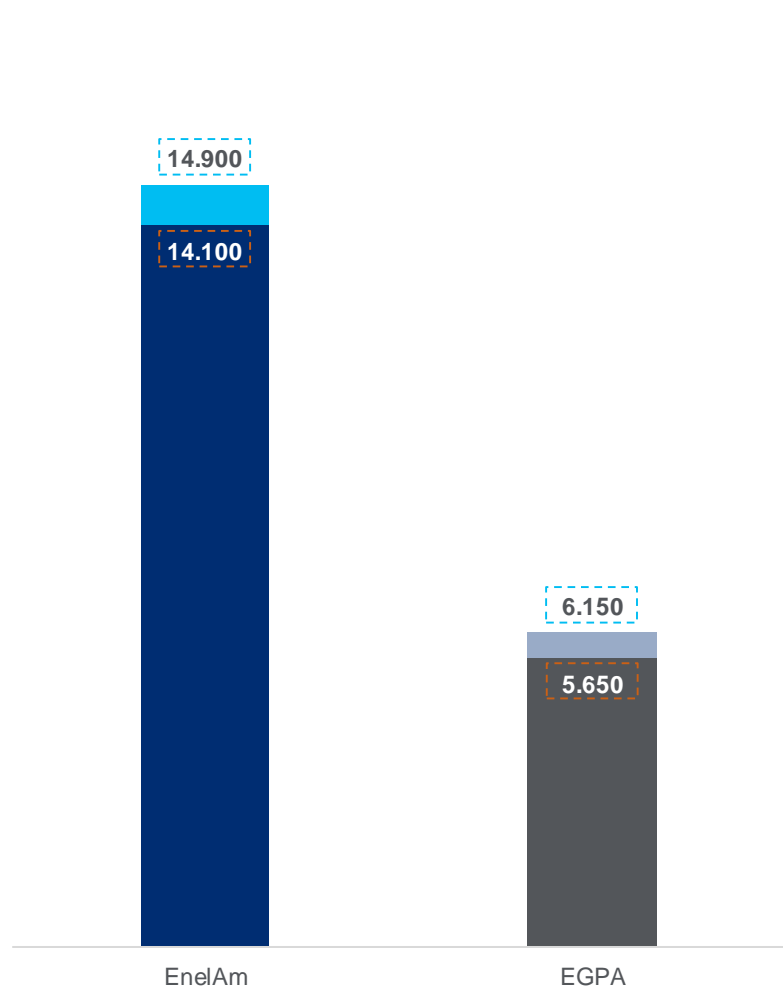
Notas: (1) Considera Deuda Neta, Provisiones e Impuestos diferidos de EGPA al 30 de septiembre, 2020. (2) El gobierno de Panamá tiene una participación de ~49,9% en Enel Fortuna S.A. (3) Considera los valores de mercado del los activos contenidos en el pipeline de largo plazo estimados por el equipo de Business Development (solo considera el pipeline en status premium: 7,6 GW → 6,4 GW en Brasil, 0,8 GW en Colombia, 0,4 GW en Perú y 0,1 GW en Panamá). (4) Considera activos en construcción y pipeline de corto plazo.

EnelAm – Resumen de Valoración Proforma

Los rangos del valor del patrimonio de EnelAm y EGPA son US\$14,1-14,9 bn y US\$5,7-6,2 bn, respectivamente. Post Transacción, el valor del patrimonio de EnelAm Proforma podría estar entre US\$19,8 y US\$21,1 bn.

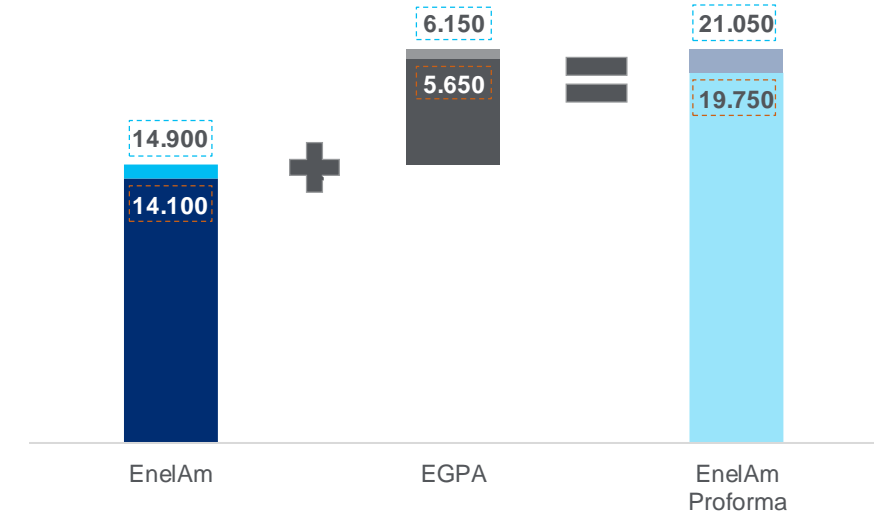
Valor del Patrimonio de EnelAm y EGPA

US\$ mm



Valor del Patrimonio Proforma de EnelAm⁽¹⁾

US\$ mm



Estructura Propietaria Proforma de EnelAm

% del Controlador v/s Minoritarios

Valor del Patrimonio de EnelAm	Valor del Patrimonio de EGPA	
	Bajo (US\$5,7 bn)	Alto (US\$6,2 bn)
Bajo (US\$14,1 bn)	75,0 / 25,0%	75,6 / 24,4%
Alto (US\$14,9 bn)	74,6 / 25,4%	75,2 / 24,8%

■ % Enel SpA

■ % Minoritarios

Fuente: Información de la Compañía. El análisis considera los rangos de valoración recomendados.
Nota: (1) No considera sinergias adicionales.

■ Rango Alto de Valoración ■ Rango Bajo de Valoración

Razón de Intercambio EnelAm/EGPA

Considerando el número de acciones a emitir de EGPA (76,1 bn), los rangos de valoración recomendados por Banchile suponen una Razón de Intercambio de 0,38-0,44x acciones de EnelAm por cada acción de EGPA.

Razón de Intercambio entre Acciones de EnelAm y EGPA

x

Valor del Patrimonio de EnelAm (US\$ bn)	Valor del Patrimonio de EGPA (US\$ bn)				
	\$5,7	\$5,8	\$5,9	\$6,0	\$6,2
\$14,1	0,40x	0,41x	0,42x	0,43x	0,44x
14,3	0,40x	0,40x	0,41x	0,42x	0,43x
14,5	0,39x	0,40x	0,41x	0,42x	0,42x
14,7	0,38x	0,39x	0,40x	0,41x	0,42x
14,9	0,38x	0,39x	0,40x	0,40x	0,41x

Estructura Propietaria Proforma de EnelAm

% del Controlador v/s Minoritarios

Valor del Patrimonio de EnelAm (US\$ bn)	Valor del Patrimonio de EGPA (US\$ bn)				
	\$5,7	\$5,8	\$5,9	\$6,0	\$6,2
\$14,1	75,0 / 25,0%	75,2 / 24,8%	75,3 / 24,7%	75,5 / 24,5%	75,6 / 24,4%
14,3	74,9 / 25,1%	75,1 / 24,9%	75,2 / 24,8%	75,4 / 24,6%	75,5 / 24,5%
14,5	74,8 / 25,2%	75,0 / 25,0%	75,1 / 24,9%	75,3 / 24,7%	75,4 / 24,6%
14,7	74,7 / 25,3%	74,9 / 25,1%	75,0 / 25,0%	75,2 / 24,8%	75,3 / 24,7%
14,9	74,6 / 25,4%	74,8 / 25,2%	74,9 / 25,1%	75,1 / 24,9%	75,2 / 24,8%

Fuente: Información de la Compañía.

■ % Enel SpA

■ % Minoritarios

4. Conclusiones

Conclusiones

Respaldo por un sólido fundamento estratégico y considerando nuestra recomendación de rangos de valoración para las dos compañías, la Transacción contribuiría al interés de los accionistas de EnelAm.

Consideraciones Estratégicas

- Los accionistas de EnelAm que participen de esta Transacción obtendrían varios beneficios:
 - **Diversificación:** ser parte de una plataforma líder de la industria, combinando generación (convencional y renovable) y distribución de electricidad en diferentes países de América Latina
 - **Crecimiento:** obtener exposición al atractivo sector renovable a través de EGPA, que posee una extensa cartera de proyectos *greenfield* con gran estado de avance. Lo anterior permite respaldar el crecimiento a mediano y largo plazo de EnelAm
 - **Acceso al know-how:** acceso al know-how y al historial de EGP Américas, líder mundial en desarrollo renovable
 - **Governance:** reducir los posibles conflictos de intereses entre EnelAm y EGPA
 - **Flexibilidad financiera:** EGPA posee un bajo nivel de deuda, por lo tanto, después de la fusión, la Compañía tendrá capacidad para financiar el crecimiento futuro tomando deuda sin dañar su perfil crediticio

Rangos de Valoración Recomendados

- En base a la información recibida y nuestro análisis de esta, los siguientes rangos de valoración reflejan las condiciones imperantes en el mercado para cada empresa en el contexto de la Transacción:

Valor del Patrimonio y Precio por Acción (en US\$ mm y CLP\$, respectivamente)⁽¹⁾⁽²⁾

EnelAm	US\$14,1 bn CLP\$145/acción		US\$14,9 bn CLP\$154/acción
EGPA	US\$5,7 bn CLP\$58/acción		US\$6,2 bn CLP\$63/acción

- La valoración del patrimonio de EGPA varía entre un 28%-30% del valor del patrimonio proforma de EnelAm post-transacción
- Considerando los resultados de la valoración de las compañías y el número de acciones que tendrá EGPA, Banchile propone una Razón de Intercambio de 0,38-0,44x acciones de EnelAm por cada acción de EGPA
- Una vez completada la Transacción, la estructura de propiedad proforma de EnelAm alcanzaría ~75/25% para Enel SpA y accionistas minoritarios, respectivamente

Anexos

Anexos

A. Descripción de EGPA

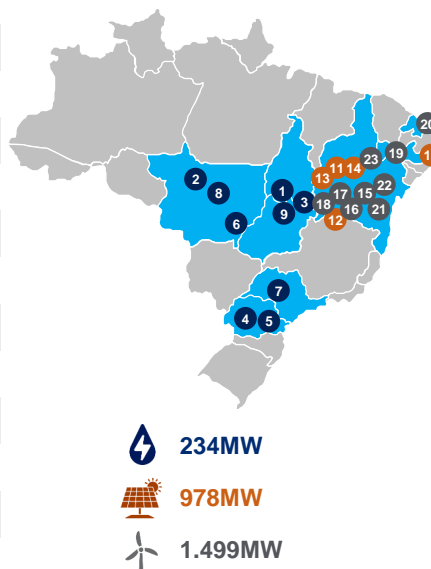
EGPA Brasil – Activos en Operación y Construcción



A septiembre 2020, la Compañía cuenta con una capacidad instalada de 2,3 GW en Brasil. Adicionalmente, cuenta 1,7 GW de *pipeline* en construcción y con un plan de crecimiento a corto plazo de 1,8 GW.

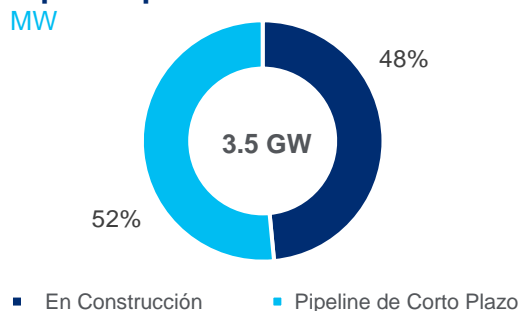
Activos Operando

Activo	Tecnología	COD	Cap. Instalada (MW)	Producción (GWh)
1 Alvorada	Hydro	1971-1983	7	31
2 Apiacas	Hydro	1954-1970	16	68
3 Isamu Ikeda	Hydro	1892	29	111
4 Mourão	Hydro	1964	8	48
5 Paranapanema	Hydro	1957	31	211
6 Primavera	Hydro	1968-1995	20	117
7 Quatiara	Hydro	1929-1937	5	28
8 Salto Apiacas	Hydro	2016	103	469
9 Socibe	Hydro	1997	14	95
10 Fontes Solar	Solar	2015	11	17
11 Horizonte	Solar	2018	103	219
12 Ituverava	Solar	2017	254	536
13 São Gonçalo I	Solar	2020	476	1.252

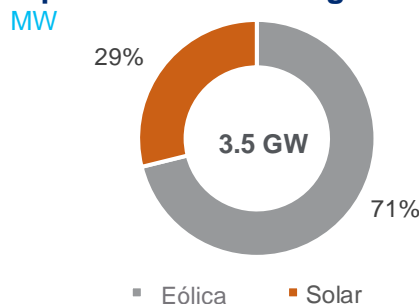


Activo	Tecnología	COD	Cap. Instalada (MW)	Producción (GWh)
14 São Gonçalo II	Solar	2020	133	371
15 Cristal	Wind	2015	90	398
16 Curva dos Ventos	Wind	2014	56	235
17 Delfina	Wind	2017	180	878
18 Delfina VIII	Wind	2019	29	161
19 Fontes dos Ventos	Wind	2014	80	391
20 Modelo	Wind	2014	56	250
21 Morro do Chapéu I	Wind	2018	172	857
22 Serra Azul	Wind	2015	118	539
23 Lagoa dos Ventos ⁽¹⁾	Wind	2020	320	2.759
24 L. dos Ventos I PhII	Wind	2020	276	N.I.
25 L. dos Ventos ext	Wind	2020	121	N.I.

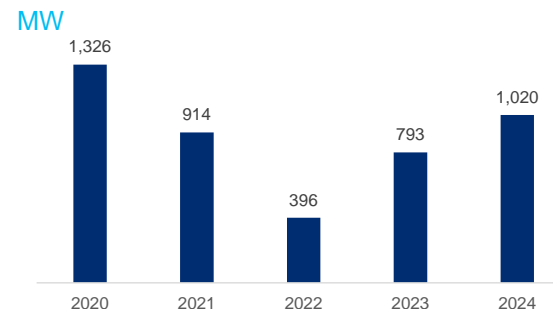
Pipeline por Nivel de Desarrollo



Pipeline Por Tecnología



Calendario COD



Fuente: Cifras al 30 de septiembre, 2020.

Nota: (1) Cifras parciales. Generación anual y Opex de operación de Lagoa dos Ventos considera capacidad de (596 MW).



EGPA Ex Brasil- Activos en Operación y Construcción

A 2020E, EGPA cuenta con una capacidad instalada de 1,0 GW de activos renovables operando en Colombia, Costa Rica, Guatemala, Panamá y Perú. Además, cuenta con un plan de crecimiento de 1,0 GW a 2024.

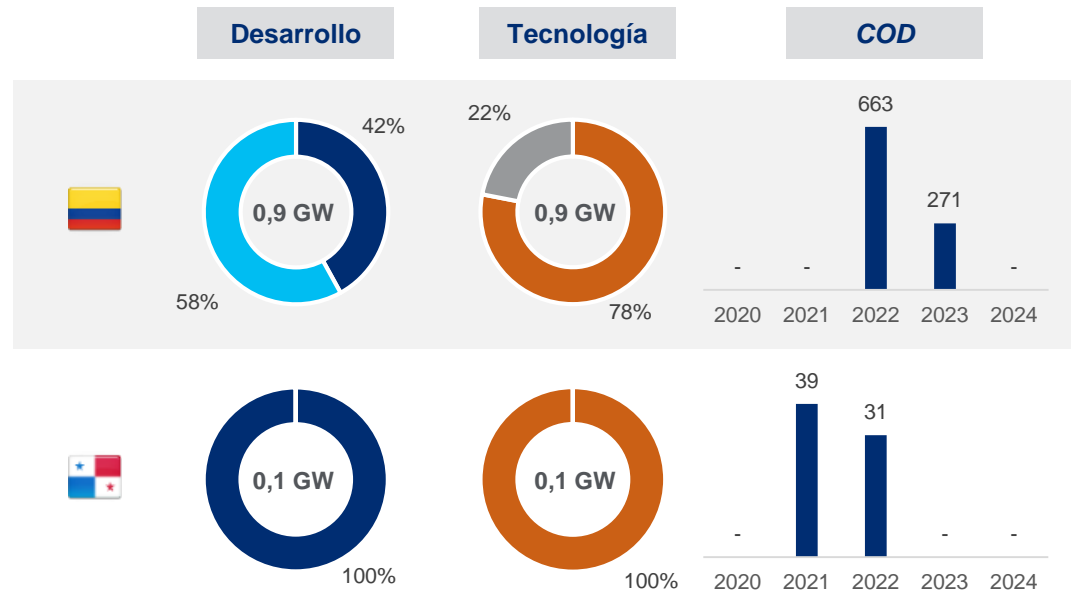
Activos Operando

Activo	Tecnología	COD	Cap. Instalada (MW)	Producción (GWh)
1 Rubi	 	2017	180	423
2 Wayra	 	2018	132	582
3 El Paso	 	2018	86	146
4 Fortuna	 	1984	300	1.599
5 Chiriqui	 	2015	12	17
6 Solar David	 	2016	8	12
7 Solar Caldera	 	2016	5	8
8 Sol Real	 	2017	11	17
9 Vista Alegre	 	2017	8	12
10 Milton	 	2017	10	16
11 Estrella Solar	 	2018	8	10
12 PH Don Pedro	 	1996	14	62
13 PH Río Volcan	 	1997	17	68
14 PH Chucas	 	2016	50	212
15 Tecnoguat	 	2002	16	67
16 Generadora de Occidente	 	2003	47	198
17 Montecristo	 	2006	13	54
18 Palo Viejo ⁽¹⁾	 	2012	87	350

Ubicación de Activos en Operación



Pipeline GW

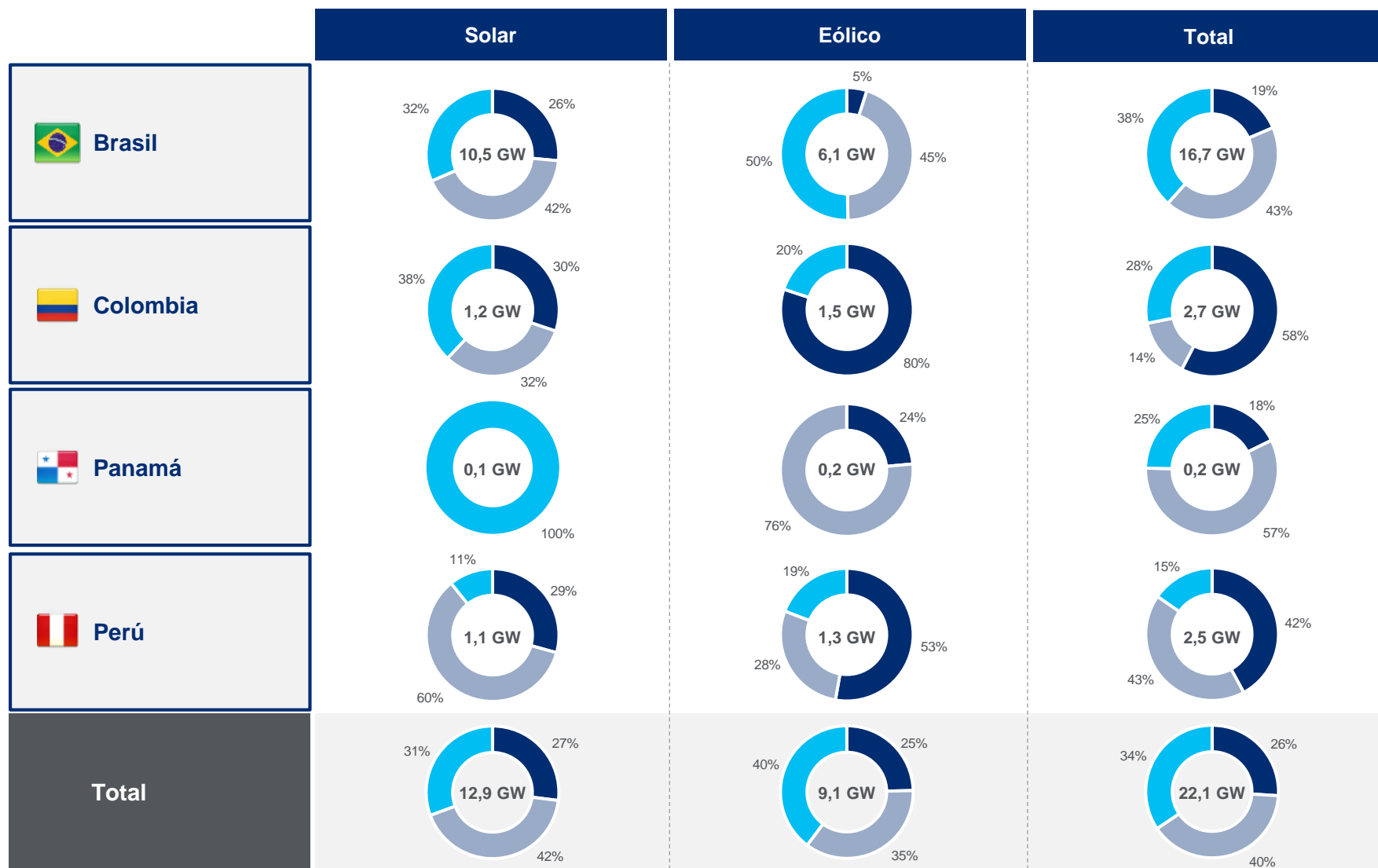


Fuente: Cifras al 30 de septiembre, 2020.

Nota: (1) 32kms. de Líneas de Transmisión de Alto Voltaje de 230KV.

Pipeline de Largo Plazo

EGPA posee un *pipeline* aproximado de ~22,1 GW distribuido en distintos niveles de desarrollo. Más del 75% está ubicado en Brasil y cerca del 60% son solares. El portafolio *premium* corresponde a ~7,6 GW de *pipeline*.



 Preliminar
  Medio
  Premium

Anexos

B. Supuestos Detallados de Valoración

EnelAm - Supuestos y Proyecciones para el DCF

Supuestos		Información Recibida	Plazo	Comentarios Banchile
Macro		<ul style="list-style-type: none"> Inflación local y de EEUU, y crecimiento del PIB (%) Tipo de cambio por país Demanda por electricidad en TWh 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> No asume proyección posterior a 2024.
Generación	Precios y Volúmenes de Venta	<ul style="list-style-type: none"> Producción (GWh) Ventas PPA/Spot (LCY\$⁽¹⁾/MWh) Ventas por capacidad PPA/Spot (LCY\$/MWh / LCY\$/kW mes) Otros ingresos (LCY\$) 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> Se asumen distintas metodologías de Valor Terminal Crecimiento a perpetuidad es calculado como el promedio de la inflación para el período de 2025 a 2050
	Costos	<ul style="list-style-type: none"> Compras de energía PPA/Spot ⁽²⁾ Costos de combustibles⁽²⁾ Peajes⁽²⁾ Transporte de gas⁽²⁾ Otros costos 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> Para Gx Argentina, la Compañía entregó la vida útil por activos con el objetivo de aplicar la metodología EnelAm → Anualidad Para Gx Perú, la Compañía entregó el valor de Capex de reposición y valores de Depreciación y Amortización con el objetivo de aplicar la metodología de EnelAm → Perpetuidad con Valores de Reposición
	OPEX	<ul style="list-style-type: none"> Costo del personal Costos fijos 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> Para las demás unidades de negocio, el método utilizado considera un FCF 2024 ajustado por el WACC y el crecimiento a perpetuidad
Distribución	Construcción del EBITDA	<ul style="list-style-type: none"> Margen de energía regulado Ingresos de clientes libres Otros ingresos y costos Opex 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> Considera una tasa regulatoria sobre el RAB La valoración asume el método de Valor Continuo, en donde RONIC = WACC⁽³⁾
D&A		<ul style="list-style-type: none"> Depreciación y Amortización 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> No considera diferencias entre depreciación financiera y tributaria debido a que no hay Capex de crecimiento para el período contenido en el plan de negocios de la Compañía
Impuestos		<ul style="list-style-type: none"> Tasa de impuestos corporativa efectiva por país 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> Para propósitos de la valoración, se aplica tasa de impuestos corporativos sobre EBIT⁽⁴⁾
Capex		<ul style="list-style-type: none"> Capex de mantenimiento Capex de reposición 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> El plan de negocios no considera Capex de crecimiento para el perímetro
Capital de Trabajo		<ul style="list-style-type: none"> Activos corrientes: inventarios, cuentas por cobrar y otros activos corrientes Pasivos corrientes: cuentas por pagar y otros pasivos corrientes 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> El capital de trabajo considera cambios en inventario, diferencial en cuentas por cobrar y pagar, impuestos por pagar, entre otros
Equity Bridge		<ul style="list-style-type: none"> Equity Bridge para el último período disponible 	3Q2020	<ul style="list-style-type: none"> El Equity Bridge entregado por la compañía considera deuda neta y otros activos y pasivos no corrientes para cada compañía Adicionalmente, se aplican ajustes para reflejar el interés minoritario en las distintas subsidiarias de EnelAm

Notas: (1) Moneda local. (2) Para todos los activos de Gx de EnelAm excluido Argentina. (3) A excepción de Ceara y Perú Dx dónde el spread sobre el WACC es igual a 1,0%. (4) Con la excepción de EnelAm Brasil Dx – Ceará (15,25% sobre EBIT debido al beneficio fiscal de SUDENE.

EGPA - Supuestos y Proyecciones para el DCF

EGPA

Supuestos		Información Recibida	Plazo	Comentarios Banchile
Macro		<ul style="list-style-type: none"> Inflación local y de EEUU, y crecimiento del PIB (%) Tipo de Cambio por país Demanda por electricidad en TWh 	2020-2024	<ul style="list-style-type: none"> A partir de 2024 asume EIU Tipos de cambio proyectado a partir del método PPP (Diferenciales de inflación) Activos no consideran Valor Terminal
Renovables	Precios y Volúmenes de Venta	<ul style="list-style-type: none"> Producción (GWh) Ventas PPA/Spot (LCY\$/MWh) Ventas por Capacidad PPA/Spot (LCY\$/MWh / LCY\$/kW mes) Otros ingresos(LCY\$) 	2020-2024 ⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none"> Para Brasil y Colombia, la Compañía entregó proyecciones extendidas hasta que termina la vida útil de los activos Para los otros países, los ingresos se extendieron en función de los GWh generados hasta que termina la vida útil de cada activo, ajustado a CPI <ul style="list-style-type: none"> Para activos solares, asume un factor de degradación de 0,3-0,5% por año
	Costos	<ul style="list-style-type: none"> Compras de Energía PPA/Spot ⁽²⁾ Peajes⁽²⁾ Otros costos 	2020-2024 ⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none"> Ajustado por CPI post 2024
	Opex	<ul style="list-style-type: none"> Brasil: Detalle de Opex por Activo Colombia: como % del margen bruto Perú y América Central sin información 	2020-2024 ⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none"> Ajustado por CPI post 2024
D&A		<ul style="list-style-type: none"> Depreciación y Amortización 	2020-2024 ⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none"> Colombia considera Depreciación Tributaria para la capacidad instalada
Impuestos		<ul style="list-style-type: none"> Tasa de impuestos corporativa efectiva por país 	2020-2024 ⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none"> Para propósitos de la valoración, se aplica tasa de impuestos corporativos sobre EBIT⁽⁴⁾
Capex		<ul style="list-style-type: none"> Capex de mantenimiento Capex de crecimiento Capex de reposición 	2020-2024 ⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none"> El plan de negocios considera Capex de crecimiento para Brasil, Colombia y Panamá
Capital de Trabajo		<ul style="list-style-type: none"> Activos corrientes: inventarios, cuentas por cobrar y otros activos corrientes Pasivos corrientes: cuentas por pagar y otros pasivos corrientes 	2020-2024 ⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none"> La Compañía estima que no hay cambios en el capital de trabajo a partir de 2024
Equity Bridge		<ul style="list-style-type: none"> Equity Bridge para el último período disponible 	3Q2020	<ul style="list-style-type: none"> El Equity Bridge entregado por la compañía considera deuda neta y otros activos y pasivos no corrientes para cada compañía Adicionalmente, se aplican ajustes para reflejar el interés minoritario de Panamá

Notas: (1) Moneda Local con la excepción de Perú. (2) Guatemala y Costa Rica no consideran costos de Energía. (3) Para Brasil y Colombia, la Compañía extiende la proyección hasta que termina la vida útil de cada activo.

(4) EGPA Brasil (3,42% sobre Margen Bruto como un proxy debido a "Lucro presumido regime") y EGPA Panamá – Fortuna (30,0% sobre EBIT).

Anexos

C. Glosario

Glosario

Sigla	Definición
ADS	<i>American Depositary Share</i>
ARS\$	Peso Argentino
Banchile	Banchile Asesoría Financiera S.A.
bn	Billones (denominación Estadounidense)
BRL\$	Real Brasileño
Capex	<i>Capital Expenditure</i>
CAPM	<i>Capital Asset Pricing Model</i>
CDS	<i>Credit Default Swap</i>
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
CLP\$	Peso Chileno
COD	<i>Commercial Operating Date</i> ("Fecha de Puesta en Servicio")
COP\$	Peso Colombiano
CPI	<i>Consumer Price Index</i>
D	<i>Debt</i> ("Deuda")
DCF	<i>Discounted Cash Flows</i> ("Flujos de Caja Descontados")
DFN	Deuda Financiera Neta
Dx	Distribución de Electricidad
E	<i>Equity</i> ("Capital")
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Tax</i>
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization</i>
EGP	Enel Green Power
EGPA	Enel Green Power Américas S.A.
EGPC	Enel Green Power Chile S.A.
EIU	<i>Economist Intelligence Unit</i>
EnelAm	Enel Américas S.A.
ERNC	Energías Renovables No Convencionales
ESG	<i>Environmental, Social and Governance</i>
EV	<i>Enterprise Value</i> o Valor de la Firma
FCF	<i>Free Cash Flows</i> ("Flujo de Caja Libre")
FV	<i>Firm Value</i> o Valor de la Empresa
FX	Tipo de Cambio Extranjero
g	Tasa de Crecimiento Esperada

Sigla	Definición
Gx	Generación de Electricidad
HoldCo	<i>Holding Company</i>
IPSA	Índice de Precios Selectivo de Acciones
JEA	Junta Extraordinaria de Accionistas
Kd	Costo de la Deuda
Ke	Costo del Capital
L2Y	<i>Last Two Years</i> ("Últimos dos años")
LatAm	Latinoamérica
LCY	<i>Local Currency</i> ("Moneda Local")
LSA	Ley de Sociedades Anónimas (Ley número 18,046)
LTM	<i>Last Twelve Months</i> ("Últimos doce meses")
Market Cap	Capitalización Bursátil
mm	Millones
NOPAT	<i>Net Operating Profit After Tax</i>
OpCo	<i>Operating Company</i>
Opex	<i>Operating Expenses</i> ("Gastos Operativos")
OPR	Operación Entre Partes Relacionadas
PEN\$	Sol Peruano
PIB	Producto Interno Bruto
PPA	<i>Power Purchase Agreement</i>
PPP	<i>Purchase Price Parity</i> ("Paridad de Poder Adquisitivo")
RAB	<i>Replacement Asset Base</i>
Rf	Tasa libre de riesgo
RONIC	<i>Return over New Invested Capital</i>
SOTP	<i>Sum of the Parts</i> ("Suma de las Partes")
ST	<i>Short Term</i> ("Corto Plazo")
T	Tasa de Impuestos
Tx	Transmisión de Electricidad
UC	<i>Under Construction</i> ("Bajo construcción")
VDR	<i>Virtual Data Room</i>
WACC	<i>Weighted Average Cost of Capital</i>
YTD	<i>Year to Date</i> ("Año a la Fecha")