

## **Aclaración sobre algunos puntos de la propuesta de fusión de Enel Américas con EGP Américas**

*En los últimos días han circulado afirmaciones erróneas con respecto a la propuesta de fusión de Enel Américas con EGP Américas que busca generar valor a todos los accionistas. Al respecto, consideramos oportuno aclarar algunos puntos:*

### **1. Sobre la independencia de los Evaluadores Independientes y Peritos:**

*La normativa chilena establece que, en una fusión, cada parte debe nombrar un perito independiente. El perito debe emitir un informe sobre el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones, manifestando en su informe cuáles han sido los métodos seguidos para establecer la relación de canje de las acciones. Cada perito responde como persona natural en caso de incumplimiento de su independencia. Por tanto, afirmaciones cuestionando dicha independencia deberían ser comprobadas, ya que dañan seriamente su imagen y la de la empresa que los contrata.*

*El evaluador independiente debe informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad, así como acerca de los puntos que el comité de directores, en su caso, haya solicitado expresamente que sean evaluados.*

*El Directorio de Enel Américas designó al Banco Santander como evaluador independiente. Sin embargo, el director independiente elegido por los accionistas minoritarios, recomendó un segundo evaluador, por lo cual, junto con apoyar la designación de Banco Santander, el Comité de Directores decidió también por unanimidad designar a BanChile como evaluador.*

*La normativa que regula operaciones entre partes relacionadas no exige un segundo evaluador. No obstante, Enel Américas decidió tener a los 2 evaluadores independientes con el objetivo de reforzar la transparencia del proceso.*

*Cuestionar su independencia sin demostrar las acusaciones también puede dañar seriamente la imagen de estas instituciones.*

*Enel Américas ha creado un detallado y riguroso proceso de cara a dar toda la transparencia necesaria para que evaluadores y peritos pudiesen hacer su trabajo de la forma más detallada posible. Se puso a disposición de ellos un data room virtual con todos los antecedentes financieros, legales, tributarios para una due dilligence de los activos, plantas, proyectos, etc. Se realizaron presentaciones de parte de la administración de las dos empresas y se han respondido todas las preguntas sobre activos y negocios.*

*En el total, producto del trabajo de evaluadores y peritos fueron publicados y están a disposición de todos los accionistas 4 informes independientes.*

*Algunas AFPs han informado públicamente que han contratado un asesor privado en evaluaciones, el cual no tiene ni las funciones ni los deberes legales de los Evaluadores independientes y Peritos independientes previstos en la Ley de Sociedades Anónimas.*

*Dicho asesor privado ha solicitado contacto con los evaluadores independientes antes indicados, accediendo siempre a información pública y disponible para todos los accionistas. Sin embargo, hasta ahora no se han publicado las conclusiones de dicho asesor privado.*

## **2. Con respecto a la Valoración justa de Enel Américas y EGP Américas:**

*El valor medio para Enel Américas considerando los rangos de evaluadores y perito es de 14,9bnUSD, por las 77M de acciones. Esta valoración implica un valor de las acciones de Enel Américas de 153 pesos chilenos por acción, es decir, reconoce a Enel Américas una prima del 40% frente al precio de la acción antes de anunciar la transacción.*

*La ecuación de canje propuesta por la unanimidad de los miembros del Comité de Directores y del Directorio está en línea con el promedio de los evaluadores independientes y peritos independientes.*

*En el caso de EGP Américas, la valoración está en línea con los múltiplos de mercado en la región. No es correcto que el pipeline sea la mayor parte del valor de la empresa. Según los Evaluadores Independientes y Perito, la mayor parte del valor de EGP Américas está compuesta por los activos en operación, que representan 70% del valor del Equity. En segundo lugar, por proyectos en construcción y con autorizaciones y PPA firmados que representan 24%, y, en último término por el pipeline, que solo representa alrededor del 6% del valor de la empresa.*

*Sobre los múltiplos de valor de Empresa en relación a su Ebitda anual, en el caso de EGP Américas, según las valoraciones independientes llegan a un múltiplo de 16x en 2020. No obstante, considerando los datos de proyectos ya contratados con PPA y con fecha de entrada en operación fijada para inicio del 2021, según los Evaluadores Independientes y perito, el múltiplo varía entre 10x-11x en 2021 y en 2022, varía de 8-9x EV/Ebitda. Múltiplos de mercado de empresas similares alcanzan 10x EV/Ebitda.*

*No se puede comparar una empresa que crece en la velocidad que viene creciendo EGP Américas, con empresas que están estáticas o con menor crecimiento. Solo en 2020, EGP Américas ha puesto en Operación 700MW de renovables, y tiene 1,8GW ya contratados para entrar en los próximos 2 años.*

*También se ha comentado sobre el múltiplo facturación dividido sobre el valor de EGP Américas. De igual manera, y sobretodo porque toda la energía ya está contratada con PPAs hasta 2026, no se puede ignorar el crecimiento de la facturación.*

*Veamos:*

*EV promedio evaluadores independientes y perito: 6,3bn USD*

*Facturación 2020: 0,6bn USD EV/Facturación 10x*

*Facturación 2021: 0,7bn USD EV/Facturación 9x*

*Facturación 2022: 1,0bn USD EF/Facturación 6x*

*Este múltiplo debe ser comparado con el de empresas cuya composición de resultados sea similar (margen Ebitda de generación), y que estén en una fase de crecimiento similar. No es correcto comparar con empresas como retail o distribuidoras de energía.*

*En definitiva, de aprobarse la fusión, se estaría adquiriendo la mayor plataforma de renovables de Latin América a un múltiplo de 10-11x 2021 que está absolutamente en línea con operaciones comparables en este tipo de operaciones. Difícilmente Enel Américas tenga una nueva oportunidad de comprar este tipo de activos en un proceso exclusivo y sin competencia de otros jugadores que hemos visto muy activos comprando activos renovables en la región como algunas empresas de China que muchas veces son capaces de pagar múltiplos mayores.*

### **3. Contratos de EGP con Enel Américas**

*La información sobre transacciones contractuales de compra de energía existentes entre Enel Américas y fuentes renovables no convencionales de EGP en Brasil ha sido sistemáticamente reportada en los Estados Financieros de Enel Américas desde 2017 hasta hoy, cumpliendo con todo el rigor de la normativa pertinente relacionada con precios de transferencia. Dichos Estados Financieros son, además, auditados, con el máximo rigor bajo los más altos estándares contables internacionales.*

*También recordamos que, en el ámbito de esta transacción, la información ha sido puesta a la disposición de los evaluadores y peritos independientes para la elaboración de sus reportes y transmitida a todos los accionistas en forma pública en el sitio web de Enel Américas, además de las numerosas reuniones mantenidas con inversores para explicar los detalles de la propuesta.*

*Las ganancias de las operaciones de venta obtenidas, tanto por EGP Américas como por Enel Américas están debidamente consideradas en las valoraciones de los evaluadores independientes. Como ya informado, Enel Américas se viene beneficiando de estos márgenes desde el año 2017, contribuyendo de forma importante para el beneficio de todos los accionistas. A través de la fusión, los accionistas de Enel Américas también se beneficiarán de las ganancias del negocio de generación renovable no convencional.*

#### Niveles de Contratación EGP Américas y Enel Américas

*Actualmente, EGP Américas tiene 53% de sus contratos en Subastas Públicas, y 47% con filiales de Enel Americas, y esta tiene contratado en el mercado libre. Para 2024, EGP Americas tendrá 44% de su energía contratado en subastas y 56% con filiales de Enel Americas, los cuales están todos 100% contratados con clientes libres.*

*Los plazos de las subastas son de 20-22 años, los contratos con filiales de Enel Américas son de 5-14 años, y los contratos con clientes libres de Enel Américas varían de 5-14 años.*

*La disponibilidad de los contratos de EGP ha permitido incrementar la cuota de mercado libre de Enel Américas. Actualmente, la filial de Enel Américas en Brasil tiene hasta 2024 todas sus compras de EGP Américas cubiertas por contratos. A partir del 2026, tiene un 65% cubierto por PPAs y un 35% por contratar.*

### Encaje estratégico

*Las oportunidades de contratos se intensificarán con la gradual liberalización de mercado que se prevé. Actualmente en Brasil, un 30% de la demanda va para clientes libres. En los próximos 10 años, la expectativa es que pase a ser un 70%. En cuanto a la estrategia de contratación, para estar bien preparados frente a la transición energética, es fundamental estar posicionado de manera integral horizontalmente en toda la cadena de valor. En el caso de Enel Américas, tener incorporada como parte del negocio la generación sostenible representa una gran oportunidad.*

*Según el último Report de BNEF – Bloomberg New Energy Finance (Latin America Power Outlook 2020), el mercado de contratos de energía libre corporativo en America Latina está alcanzando record en 2020, liderados por Brasil, y seguirá aumentando de forma exponencial con la reducción de los límites para el cliente poder acceder al mercado libre. Tener incorporada la fuente de generación de energía sostenible en Enel Américas claramente sería una ventaja competitiva única, dado que, como el mercado libre es poco líquido en Brasil, seguir posicionándonos solo como trader o comercializadora disminuiría de forma sustancial la posibilidad de extraer valor del negocio.*

*En este sentido, y de acuerdo con los referidos estudios y proyecciones, se puede concluir que a futuro el “motor de crecimiento” está en la generación renovable que hoy no tiene Enel Américas, y no en seguir siendo solo un mero comercializador de energía.*

#### **4. Calidad de las plantas EGP**

*Algunos analistas discrepan de la calidad de los activos de EGP Américas. Este punto ya fue objeto de Due Dilligence por técnico independiente, además de toda la certificación que es requisito regulatorio para operar. Los activos de Renovables eólicos de EGP Américas en operación en Brasil fueron considerados los de mejor performance con 55% de factor de planta. En cuanto a Solar, los activos fueron clasificados en 5º puesto de los 20 mayores players en Brasil.*

*Otro dato que erróneamente se ha comentado dice relación con la performance de EGP Américas en Brasil comparada con Omega, informando que esta última es muy superior. En 2019 la performance de EGP en eólico fue la mejor del país. Considerando el tamaño de EGP en Brasil más que duplica a Omega en capacidad en operación (sin hablar dos proyectos en construcción), se concluye por lo tanto que las plantas de EGP Américas en Brasil tienen mejor performance que Omega en términos ponderados.*

*Siempre sobre performance, es importante notar que todos los proyectos de EGP Américas en construcción ya están certificados conforme los requisitos para su entrada en operación en 2021-2023.*

#### **5. Peso de Enel Américas post merger en los Índices de acciones en IPSA y MSCI**

*Enel Américas está presente en los índices accionarios más relevantes en Chile y la región, y esta transacción no comprometerá su presencia en estos. Se ha mencionado que post merger, Enel Américas podría disminuir su peso en el IPSA y MSCI por reducción del floating. Esta información es incorrecta. La metodología oficial considera el valor de mercado de la empresa, y no hay ponderaciones por floating.*

*La transacción propuesta considera la fusión de EGP Américas con Enel Américas mediante el pago de acciones de esta última al accionista controlador de Enel Américas. Por lo tanto, la capitalización bursátil de Enel Américas aumentará y el número de acciones en manos de accionistas minoritarios (float) no cambiará. Un ejemplo, la metodología del índice más importante en Chile, el S&P IPSA, pondera a sus miembros por el valor del float, Los índices internacionales provistos por MSCI también consideran esta metodología. Con la incorporación de activos renovables que implica esta transacción, Enel Américas podría aumentar su presencia en índices que consideran factores ESG, lo que es muy importante para los inversionistas hoy en día.*

## **6. Reacción al anuncio de la operación por el mercado financiero especializado (Research y Agencias Rating)**

*Desde el anuncio de la operación el pasado 21 de septiembre, han sido numerosas las publicaciones por parte de los analistas de mercado que cubren Enel Américas. Los denominadores comunes de la mayor parte de las conclusiones contenidas en dichos reportes son las siguientes:*

- *Proceso: Se menciona en las distintas publicaciones la máxima transparencia con la que se ha llevado a cabo el proceso por parte de la compañía; el escrupuloso respeto a la normativa aplicable, así como el acceso y disponibilidad de la compañía para clarificar en todos los aspectos relativos a la transacción.*
- *Racional: Han sido unánimes las posiciones de los analistas en relación al racional que la transacción propuesta supone en la estrategia de crecimiento de Enel Américas en la Región. Se reiteran por el mercado especializado los beneficios que comportaría la transacción, entre otros, las oportunidades de crecimiento en el mercado libre derivadas de disponer de una compañía totalmente integrada, la minimización de riesgos de negocio, la expansión geográfica o el acceso directo a la experiencia y tecnología del líder mundial en energías renovables.*
- *Valoración: Relevante alineamiento del research sobre la valoración de los activos de Enel Américas y Enel Green Power Américas. Se destaca en gran parte de los reportes publicados la justa valoración de ambas compañías en los ejercicios realizados por los evaluadores independientes y los peritos que trabajaron en dichas valoraciones. Recordar que, a estos efectos, Enel Américas se ha valorado con una prima de cerca del +40% para la ecuación de canje respecto al precio de la acción al que cotizaba la compañía el día del anuncio de la propuesta de fusión.*
- *Rating: En relación al eventual impacto que una operación de integración de esta plataforma renovable comportaría para Enel Américas, cabe recordar que las 3 agencias internacionales de rating que cubren la compañía, así como la agencia calificadora local, han resaltado de forma unánime las bondades que esta transacción comportaría para el perfil crediticio de Enel Américas.*

## **7. Gobierno corporativo post fusión**

*Esta operación ha sido tratada desde el principio como operación entre partes relacionadas (OPR), asegurando la mayor transparencia para todos nuestros accionistas. Los principios de gobernanza de la compañía están en línea con los más altos estándares internacionales al estar regida no sólo la legislación de Chile, sino que también por la Sarbanes Oxley Act de los Estados Unidos de América y aseguran un tratamiento justo de todas las partes involucradas.*

*Enel Américas propone mantener el comité de directores y lo mismo seguirá compuesto por 3 miembros independientes y los accionistas minoritarios tendrían poder de voto suficiente para elegir a uno de ellos. También se mantiene algunos ítems de la normativa que podrían ser eliminados, pero para fortalecer el Gobierno Corporativo, Enel Américas propone mantenerlos como las Política Financiera de Inversiones y desinversiones.*

*Hoy en Chile hay muchas compañías donde el controlador tiene más de 2/3 de la propiedad y las AFPs invierten en ellas sin problemas.*

## **8. Comparación con otras operaciones:**

*Algunas de las transacciones extraordinarias realizadas en los últimos años por Enel Américas fueron inicialmente cuestionadas por accionistas minoritarios que hoy también manifiestan su disconformidad ante la operación de fusión propuesta.*

*Las transacciones a las que hacemos referencia fueron la adquisición de la compañía distribuidora de Goiás en febrero de 2017, la adquisición de Eletropaulo en junio de 2018 y el aumento de capital de US\$ 3 billones materializado en el año 2019.*

*En relación a la adquisición de las empresas distribuidoras mencionadas anteriormente, es necesario destacar que luego de la Compra de Eletropaulo cumplimos Trimestre a Trimestre el turnaround realizado en la compañía, casi duplicando el Ebitda 1 año después de la adquisición en 2019. En Celg, se demuestra un excelente desempeño con el plan de calidad que aprobó el Regulador el pasado mes de agosto, y en línea con los requisitos del Gobierno del Estado de Goiás.*

*En relación con el aumento de capital de 2019 es necesario recordar que fue suscrito por el 99,5% de nuestros accionistas. Inicialmente, se propuso que el uso de los ingresos del aumento de capital fuera de 3,5 mil millones de USD, y después de un proceso de discusión claro y transparente con los inversores, decidimos reducirlo a 3 mil millones de USD.*

*Los ingresos se han destinado a los usos indicados:*

*1) Pagar el Préstamo InterCo utilizado para pagar los Bridge Loans utilizados para comprar Eletropaulo,*

*2) Reducir el riesgo del Déficit del Fondo de Pensiones. Mitigar el déficit del fondo de pensiones (la mayor parte es Beneficio Definido) ofreciendo un Plan Migratorio que fue aprobado este año y está en ejecución.*

3) *Optimizar las necesidades de capital de trabajo y, como consecuencia, una optimización fiscal a partir de una mejor asignación de la Deuda en Brasil.*

## **9. Operación crea valor para todos los accionistas**

*Es nuestra convicción que la operación de fusión que estamos proponiendo ahora generará también valor a todos los accionistas de la compañía. La creación de valor no se da solamente por un indicador específico, sino por un conjunto de ellos, lo que permite medir crecimiento, estabilidad, retorno, sostenibilidad de los resultados. Algunos beneficios de esta transacción:*

- *Es esperable que el precio de la acción sea mayor por introducir un elemento diferenciador como lo es la ERNC.  
A modo de ejemplo del impacto que el negocio de energías renovables produce en el valor de las acciones, observar el caso de Enel Chile que, desde que pasó a tener integrado los activos de renovables no convencionales en su portfolio hasta hoy, se ha valorizado un 25%.*
- *El dividend yield aumentará comparado al plan anunciado en 2019.*
- *El beneficio por acción en 2022 igualará lo del actual plan previsto para 2021 y se equilibra a partir del 2024.*
- *La incorporación de activos de ERNC y sus prospectivas de desarrollo irá reduciendo el perfil de riesgo de la compañía con evidentes beneficios financieros para todos los accionistas.*
- *Con la incorporación de la ERNC se reforzará el perfil ESG de ENIA con consecuentes ventajas sobre costos financieros. De hecho, las emisiones de CO2 evitadas en 2023 alcanzarían 26,2 MtonCO2 (20,9 MtonCO2 si se excluye el crecimiento), lo cual supone un incremento del 217% respecto al cierre previsto de 2020 para el perímetro actual de Enel Américas (173% si se excluye el crecimiento), cálculos conforme procedimiento auditado por Certificador Externo.*
- *La incorporación de las ERNC podría llevar a una mejora de rating de la compañía.*

*Es importante informar que los Proxy Advisors independientes ISS y Glass Lewis han emitido sus informes recomendando que nuestros accionistas minoritarios voten a favor de la operación, porque en base a su análisis independiente la misma es de interés para todos los accionistas y fue conducida siguiendo protocolos de governance que garantizan una transacción justa.*