

5 de agosto de 2016

Señores
Accionistas de ENDESA AMÉRICAS S.A.
PRESENTE

Ref: Pronunciamiento individual sobre la fusión por absorción de Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. por Enersis Américas S.A.

De mi consideración,

Por la presente vengo en emitir pronunciamiento individual (en adelante “el Pronunciamiento Individual”) en mi calidad de Director de Endesa Américas S.A. (“Endesa Américas” o “la Sociedad”, indistintamente) sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores de la SVS bajo el N° 1138 , Rol Único Tributario N° 76.536.351-9, constituida por escritura pública de fecha 11 de enero 2016 otorgada en la Notaría de Santiago de don Pedro Sadá Azar, con extracto de escritura inscrito a fojas 4.284 N°2.568 del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 2016, publicado en el Diario Oficial de fecha 20 de enero 2016, en relación con la fusión por absorción de Endesa Américas y Chilectra Américas S.A. (“Chilectra Américas”) por Enersis Américas S.A. (“Enersis Américas”).

Dicha operación será en adelante a los efectos de este Pronunciamiento Individual denominada indistintamente “la Fusión” o “la Operación”.

El Título XVI de la LSA dispone en su artículo 147 N°5 que todo Director de una sociedad anónima abierta que intervenga en una operación entre partes relacionadas (en adelante “OPR”) debe emitir opinión individual respecto a la conveniencia para el interés social de dicha operación para luego colocarla a disposición de los Señores accionistas. Dicha obligación viene impuesta, para el caso de la Operación por aplicación de lo dispuesto en la Sentencia de la Ilma. Corte de Apelaciones de Santiago, de 22 de marzo de 2016 a la que más adelante me referiré.

I. Antecedentes

La Operación que es objeto de este Pronunciamiento Individual, presenta unas singulares características, únicas en Chile hasta la fecha, que hacen necesaria una detallada explicación de los antecedentes de la misma para poder así entender adecuadamente todos los elementos configuradores donde se enmarca este Pronunciamiento Individual. Dichos antecedentes se estructuran en los apartados siguientes:

- Descripción general del proceso de reorganización del cual trae su causa la Fusión y sin cuyo detalle no es posible analizar y valorar adecuadamente la misma;
- Referencia a la obligada aplicación de las normas del título XVI de la Ley N°18.046 a la Fusión
- Actuaciones realizadas como consecuencia aplicación de las normas del título XVI de la Ley N°18.046 hasta la emisión de este Pronunciamiento Individual.

A. Antecedentes de la Fusión: El proceso de Reorganización

1. La Fusión tiene su antecedente en el proceso de reordenación societaria iniciado el 28 de abril de 2015 cuando el Directorio de "Empresa Nacional de Electricidad S.A." ("Endesa Chile") en sesión extraordinaria, y al igual que las otras sociedades afectadas, resolvió analizar la propuesta de reorganización societaria del Grupo Enersis, consistente en: (i) la división de Enersis S.A. ("Enersis"), y sus filiales Endesa Chile y Chilectra S.A. ("Chilectra") de forma que quedasen separados, por un lado, los negocios de generación y distribución en Chile y, por otro, las actividades fuera de Chile y (ii) la posterior fusión de las sociedades que fueran propietarias de participaciones sociales en negocios fuera de Chile resultantes de las mencionadas división (la "Reorganización").

2. En el marco del proceso de Reorganización, en respuesta a la consulta formulada por Enersis el 18 de mayo de 2015, la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"), emitió el 20 de julio de 2015 oficios ordinarios dirigidos a las sociedades participantes en la Reorganización (en adelante denominados conjuntamente el "Oficio"), donde, entre otros aspecto señaló que "*el directorio de la sociedad de su gerencia, debe contar con información suficiente, amplia y oportuna al momento de tomar sus decisiones respecto de la reorganización societaria en su conjunto, con sus diversas etapas, ya que las divisiones y fusiones no pueden ser analizadas como independientes ni autónomas*" añadiendo seguidamente que "*Dicha información deberá ser oportunamente puesta a disposición de los accionistas, atendiendo que las diversas etapas de la reorganización societaria serán aprobadas por las respectivas juntas de accionistas de cada una de las sociedades involucradas, de lo cual deriva que quienes deben tomar la decisión deberán contar con todos los elementos necesarios para ello...*"

Dicho en otras palabras: la SVS obligó a analizar y anticipar a los accionistas de las sociedades que participaron en las divisiones, de forma indicativa o informativa, determinados aspectos que correspondían a la Fusión.

3. Realizados los análisis y trabajos correspondientes de acuerdo con la normativa aplicable y lo señalado por la SVS, el 10 de noviembre de 2015, el Directorio de Endesa Chile y las demás sociedades participantes en el proceso de Reorganización convocaron respectivamente Juntas Extraordinarias de Accionistas para el 18 de diciembre de 2015 ("Juntas de División") al objeto de que los accionistas de cada una de ellas, tomando en consideración los antecedentes que sirvieron de fundamento a la propuesta de Reorganización, los cuales habían sido puestos a disposición de los accionistas y del mercado en general anteriormente, votasen sobre las respectivas divisiones..

4. De esta forma en las Juntas de División de las sociedades participantes en la Reorganización se dio a conocer con carácter informativo a los accionistas los principales términos estimativos de la Fusión, entre los cuales, y no obstante otros términos y condiciones que eventualmente puedan acordarse en las respectivas juntas que en definitiva acuerden la Fusión, se destacan especialmente los siguientes antecedentes:

(a) En virtud de la Fusión, Enersis Américas absorbería por incorporación a Endesa Américas y Chilectra Américas, las que se disolverían sin liquidación, sucediéndolas en todos sus derechos y obligaciones, incorporándose los accionistas de Endesa Américas y Chilectra Américas directamente como accionistas de Enersis Américas conforme a la relación de canje que se apruebe al efecto, salvo aquellos accionistas disidentes que ejerzan su derecho a retiro en conformidad a la ley.

(b) La Fusión se sujetaría al cumplimiento de la condición suspensiva consistente en que el derecho a retiro que eventualmente ejerzan los accionistas de Enersis Américas, Endesa

Américas y Chilectra Américas con motivo de la Fusión no exceda de hasta 10%, 7,72% y 0,91% respectivamente; ello asimismo en la medida que el derecho a retiro en Enersis Américas no tenga como consecuencia que algún accionista supere el límite máximo de concentración accionarial del 65% de Enersis Américas después de formalizada la Fusión.

(c) Se aumentaría el capital de Enersis Américas con cargo a la incorporación del patrimonio de las sociedades absorbidas, mediante la emisión de nuevas acciones nominativas, de una misma y única serie, sin valor nominal, que se destinarán íntegra y exclusivamente a ser distribuidas a los accionistas de Endesa Américas y Chilectra Américas, sin considerar a Enersis Américas en su calidad de actual accionista de Endesa Américas y Chilectra Américas, en la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje que se acuerde para materializar la Fusión.

(d) Según acuerdo adoptado el 24 de noviembre de 2015 por el Directorio de Enersis (hoy Enersis Américas) con el voto favorable de la mayoría de sus miembros, se acordó proponer en la fecha en que se materialice la junta de accionistas de Enersis Américas llamada a pronunciarse sobre la Fusión, una ecuación de canje de 2,8 acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y de 5 acciones de Enersis Américas por cada una de Chilectra Américas.

(e) Según acuerdo adoptado igualmente el 24 de noviembre de 2015, complementado con otro de 17 de diciembre del mismo año, el Directorio de Enersis (hoy Enersis Américas), con la finalidad de proponer un mecanismo que contribuya a asegurar a los accionistas minoritarios de Endesa Américas un precio mínimo a valores de mercado para sus acciones y a mitigar el riesgo de que la Fusión no tenga lugar, siempre que fuesen efectivas las divisiones de Enersis S.A., Endesa S. A. y Chilectra S.A. y salvo que se produjeran hechos sobrevinientes adversos significativos que lo desaconsejasen desde el punto de vista del interés social, decidió anunciar que era intención de Enersis Américas presentar una oferta pública de adquisición de acciones ("OPA") dirigida a la totalidad de las acciones y American Depository Receipts ("ADRs") emitidas por Endesa Américas que no sean propiedad de Enersis Américas. Dicha OPA sería por hasta el 40,02% del capital social de Endesa Américas y por un precio de 285 pesos chilenos. La OPA estará condicionada a la aprobación de la Fusión por parte de las juntas extraordinarias de accionistas de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas, y a que luego de vencido el plazo legal para el ejercicio del derecho a retiro en cada una de las sociedades Enersis Américas y Endesa Américas, se cumpla la condición de que no se hayan ejercido los derechos a retiro respectivos por encima de determinados números o porcentajes de acciones según corresponda, y a los demás términos y condiciones que serán oportunamente detallados al tiempo de formular dicha oferta.

(f) Igualmente mediante acuerdo del Directorio de 24 de noviembre de 2015, complementado con otro de 17 de diciembre, se instruyó al Gerente General para que, en su momento y hechos los análisis correspondientes, proponga al Directorio y en su caso, al Comité de Directores, se negocie de buena fe con Endesa Chile S.A. los términos de un compromiso de compensación en virtud del cual y única y exclusivamente en el supuesto de que, los acuerdos de Fusión no se adopten antes del 31 de diciembre de 2017, los costos tributarios soportados por Endesa Chile S.A. como consecuencia de su división y debidamente acreditados y descontados aquellos beneficios o créditos tributarios que Endesa Américas o Endesa Chile S.A. obtengan como consecuencia de dicha división, sean compensados con los beneficios tributarios que pueda obtener Enersis Américas.

(g) Mediante cartas de fecha 25 de noviembre y 17 de diciembre de 2015, el accionista controlador, Enel S.p.A. comunicó a la sociedad y al mercado, entre otros aspectos que: (i)

sujeto al desarrollo con éxito del proceso de Reorganización societaria en todas sus fases y en los tiempos estimados y atendiendo a la información puesta a disposición de los accionistas el 24 de noviembre de 2015, consideraba que la relación de canje anunciada de 2,8 acciones de Enersis Américas por cada acción de Endesa Américas y de 5 acciones de Enersis Américas por cada una de Chilectra Américas, sería adecuada a los intereses de todos los accionistas y de las propias compañías intervenientes en la reorganización, de forma que votaría en la correspondiente junta extraordinaria de accionistas a favor de la referida fusión, siempre que antes de dicha junta no se hayan materializado hechos relevantes sobrevinientes anteriores a la junta de accionistas que afecten sustancialmente las relaciones de canje referidas y (ii) que Enersis Chile y Enersis Américas serían los vehículos exclusivos de inversión, respectivamente en Chile y en los otros países de Sudamérica (con excepción hecha de los negocios desarrollados en el campo de las energías renovables), sin que por tanto, sea intención de Enel S.p.A, como su accionista controlador, durante un plazo no inferior a cinco años a contar desde la junta que apruebe la fusión, realizar o proponer que se realice cualquier otro proceso de reorganización societario que afecte a Enersis Américas distinto al que se tratará en la mencionada junta extraordinaria de accionistas.

5. Sin embargo, atendida la propuesta de distribución de un dividendo eventual a los accionistas de Chilectra Américas ocurrida con posterioridad a las Juntas antes mencionadas, se propondrá a la junta que decida sobre la Fusión, una relación de canje de 4 acciones de Enersis Américas por cada una de Chilectra Américas. La ecuación de canje respecto a Endesa Américas no se vería alterada.

6. Igualmente, con posterioridad a las referidas juntas, se ha planteado la conveniencia de ampliar las condiciones para el ejercicio del derecho de retiro en Endesa Américas, dando mayor certidumbre a la operación. A tal efecto, se propondrá a las juntas de accionistas de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas el someter la fusión al cumplimiento de la condición suspensiva consistente en que el derecho a retiro que ejerzan sus accionistas con motivo de la fusión no excedan de 10%, 10% y 0,91% respectivamente, en la medida en que el derecho de retiro en Enersis Américas no tenga como consecuencia que algún accionista supere el límite máximo del 65% después de formalizada la fusión.

Una adecuada valoración de la Operación no puede obviar los datos e informaciones referidos en este apartado y que conforman la contextualización de la misma.

B) La Sentencia y la necesaria aplicación de las normas del título XVI de la Ley N°18.046 ("LSA")¹

1. Resolviendo la impugnación de determinados aspectos del Oficio iniciada en un proceso contra la SVS por ciertos accionistas, la Ilma. Corte de Apelaciones de Santiago, en sentencia de 22 de marzo de 2016 ("la Sentencia"), ha exigido que a la Fusión le sean aplicables, además de las normas propias de este tipo de operaciones, aquellas contenidas en el título XVI de la LSA referidas a OPR.

2. Es de destacar que la Sentencia, además de lo señalado anteriormente, ha venido a dictaminar que todas las anteriores actuaciones realizadas en el proceso de Reorganización, esto es, en la etapa de las divisiones descritas en el apartado I.A) de este Pronunciamiento

¹ Para la relación de hechos a que se refiere este apartado se ha tomado información pública disponible en las páginas de red de las sociedades afectadas en el proceso de Reorganización, así como en los Hechos Esenciales publicados durante dicho proceso.

Individual, se han realizado de acuerdo a derecho, particularmente en lo que se refiere a la improcedencia de aplicación a las mismas de las normas de OPR.

3. La Sentencia no ha sido recurrida por ninguna de las partes en el proceso judicial abierto, por lo que la misma ha devenido firme y consecuentemente, imperativo su contenido, concretamente, en lo que se refiere a la aplicación a la Fusión, además de las normas propias de este tipo de operaciones, aquellas contenidas en el título XVI de la LSA referidas a OPR. En razón de lo anterior, previamente a que se someta la Fusión a la aprobación de las juntas extraordinarias de accionistas de las sociedades participantes en la Fusión, se deben haber cumplido los requisitos y procedimientos aplicables para esa clase de operaciones en cada una de las referidas sociedades participantes en la Fusión.

C) Actuaciones realizadas en aplicación de las normas del Título XVI de la Ley N°18.046 y las propias de la Fusión

1. Tras la elección de los actuales miembros del Directorio por la Junta Ordinaria de la Sociedad del día 27 de abril 2016, el 6 de mayo de 2016, el Directorio de la Sociedad acordó, por unanimidad de sus miembros, dar formalmente inicio al proceso de análisis de la Fusión por medio del cual Enersis Américas sociedad anónima abierta, (antes denominada Enersis S.A.) inscrita en el Registro de Valores de la SVS bajo el N° 175, Rol Único Tributario N° 94.271.00/3, constituida por escritura pública de fecha 19 de junio de 1981 otorgada en la Notaría de Santiago de don Patricio Zaldivar Mackenna, cuyo extracto se inscribió a fojas 13.099 N°7.269 del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 1981, y se publicó en el Diario Oficial de fecha 23 de julio de 1981; absorbería a (i) Endesa Américas y (ii) Chilectra Américas, sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores de la SVS bajo el N° 1.137, Rol Único Tributario N° 76532379-7, constituida por escritura pública de fecha 24 de diciembre de 2015 otorgada en la Notaría de Santiago de don Osvaldo Pereira González, cuyo extracto se inscribió a fojas 916 N°473 del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 2016 y se publicó en el Diario Oficial de fecha 11 de enero de 2016.

Dicho análisis se realizaría tomando como antecedentes los acuerdos adoptados por la junta extraordinaria de accionistas de Endesa Chile celebrada con fecha 18 de diciembre de 2015, y los términos estimativos de la Fusión que se dieron a conocer a la referida junta y que han sido detallados en el apartado I.A) de este Pronunciamiento Individual.

2. En el mismo Directorio del 6 de mayo 2016, además de quién firma este Pronunciamiento Individual, los Directores señores, Rafael Fauquié, Francesco Buresti, Mauro Di Carlo, Luca Noviello y Vittorio Vagliasindi y doña Loreto Silva Rojas, al haber sido elegidos con votos del accionista controlador de la Sociedad declararon tener interés en la Fusión en los términos del Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, atendido lo dispuesto en la Sentencia de la Ilma. Corte de Apelaciones de Santiago de 22 de marzo de 2016.

3. Asimismo, en la misma sesión del 6 de mayo 2016, se designó por unanimidad de los Directores como evaluador independiente de Endesa Américas en la Fusión al Banco Santander Chile S.A. ("Banco Santander"), a efectos de que emita un informe con, al menos, los siguientes contenidos: i) una descripción de las condiciones de la Operación; ii) un análisis de los efectos y potenciales impactos de la operación para Endesa Américas incluyendo: a) si la Operación contribuye al interés social de la Sociedad y b) si la Operación se ajusta en términos y condiciones a aquéllas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y; iii) otros puntos específicos respecto de la Operación, que el Comité de Directores pueda requerir expresamente que sean evaluados por el Evaluador Independiente.

4. Igualmente ese mismo 6 de mayo, por unanimidad, se designó como perito independiente de la sociedad a don Colin Becker para que emita un informe relativo al valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje correspondiente, en los términos y en cumplimiento de lo requerido por el artículo 156 y 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

5. Finalmente destacar que el Comité de Directores, en sesión extraordinaria celebrada el mismo día 6 de mayo 2016 acordó por la unanimidad de sus miembros como Evaluador Independiente adicional a Asesorías Tyndall Limitada ("Tyndall") a efectos de que emita un informe con, al menos, los siguiente contenidos: i) una descripción de las condiciones de la Operación; ii) un análisis de los efectos y potenciales impactos de la operación para Endesa Américas incluyendo: a) si la Operación contribuye al interés social de la Sociedad y b) si la Operación se ajusta en términos y condiciones a aquéllas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y; iii) otros puntos específicos respecto de la Operación, que el Comité de Directores pueda requerir expresamente que sean evaluados por el Evaluador Independiente.

II. Declaración sobre la calidad de Director de Endesa Américas y mi relación con el controlador

1. Declaro que soy Director de Endesa Américas elegido por la Junta Ordinaria de accionistas celebrada el día 27 de abril de 2016 y que fui designado con los votos del accionista controlador Enersis Américas. Así mismo, declaro que esos votos del accionista controlador fueron determinantes para ser elegido Director.
2. Declaro que tengo interés en la Operación en los términos previsto en el artículo 147 de la LSA y atendiendo a lo dispuesto en la Sentencia.
3. En cumplimiento del mencionado artículo 147 LSA, en el Directorio celebrado el pasado día 6 de mayo de 2016 reiteré formalmente la existencia de dicho interés, lo cual fue debidamente comunicado al mercado mediante Hecho Esencial de la Sociedad de esa misma fecha.
4. Declaro que no poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de la Sociedad, ni de su accionista controlador Enersis Américas.

III. Declaración sobre los informes recibidos

Para la redacción del presente informe individual, he tenido en consideración los siguientes documentos:

1. Informe Pericial emitido por el Perito Sr. Colin Becker.
2. Informe de Evaluador Independiente emitido por Banco Santander
3. Informe de Evaluador Independiente emitido por Tyndall

Con anterioridad a la fecha de emisión de los Informes de Expertos, he asistido a presentaciones donde he tenido ocasión de realizar las preguntas y sugerencias que he estimado oportuno a los Expertos.

Así mismo, manifiesto que con anterioridad a la fecha de emisión de los Informes de Expertos, he podido examinar y trabajar en la preparación de este Pronunciamiento Individual sobre borradores que no difieren, en sus aspectos sustanciales, respecto de los Informes de Expertos definitivos entregados en las fechas que se han indicado anteriormente.

Atendiendo a las declaraciones del Perito y de los Evaluadores Independientes, considero que todos ellos cuentan con la debida independencia y han podido contar con la información y tiempos razonables para realizar su cometido.

Se deja constancia que, no obstante referirse a la misma Operación, la naturaleza del encargo del perito Sr. Becker y de los Evaluadores Independientes (Banco Santander y Tyndall) es distinta. En efecto, en el primer caso, se trata de un "peritaje" realizado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas ("RSA"). En el caso de Banco Santander y Tyndall, en cambio, se trata de informes de "*evaluadores independientes*" en los términos del artículo 147 LSA -aplicable según lo dispuesto en la Sentencia-, norma que establece que en su informe, los Evaluadores Independientes deben informar a los accionistas respecto de las condiciones de la Operación y específicamente, si tiene por objeto contribuir al interés social y si ésta se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación.

Así mismo, señalar que he tomado en consideración el informe emitido por el Comité de Directores en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 50 bis LSA.

Todos los informes definitivos referidos en el presente apartado y que han sido tomados en consideración para la preparación de este Pronunciamiento Individual se pondrán a disposición de todos los Señores accionistas y del mercado en general.

III.1 Informe Perito Sr. Becker

El Sr. Becker entregó al Directorio un informe que:

- i. Utiliza como metodología principal el análisis de flujos de caja descontados para realizar una suma de las partes a nivel de subsidiarias;
- ii. utiliza los análisis de múltiplos de mercado y los valores bursátiles como metodologías complementarias y de comparación;
- iii. valoriza el patrimonio de Endesa Américas entre US\$ 3.452.855 miles y US\$ 3.901.157 miles, considerando los puntos medios de las distintas metodologías;
- iv. valoriza el patrimonio de Enersis Américas entre US\$ 7.087.376 miles y US\$ 9.225.481 miles, considerando los puntos medios de las distintas metodologías; y
- v. propone como razonable una proporción de canje de acciones Enersis Américas a Endesa Américas de 2,5979.

III.2 Informe del Evaluador Independiente designado por el Directorio: Banco Santander

Banco Santander entregó al Directorio un informe que:

- i. Utiliza como metodología principal un análisis de flujos de caja descontados sobre los flujos operacionales a nivel de subsidiarias;
- ii. utiliza los análisis de múltiplos de transacciones comparables, múltiplos de comparables cotizadas, precios objetivos de analistas, y los valores bursátiles como metodologías complementarias y de comparación;
- iii. valoriza el patrimonio de Endesa Américas entre US\$ 3,4 billones y US\$ 4,1 billones, considerando los rangos de valorización resultantes de las distintas metodologías;
- iv. valoriza el patrimonio de Enersis Américas entre US\$ 8,1 billones y US\$ 10,2 billones, considerando los rangos de valorización resultantes de las distintas metodologías; y

- v. propone como razonable un rango de proporción de canje de acciones Enersis Américas a Endesa Américas de 2,6 a 2,8.

Adicionalmente, el informe del Santander concluye que la fusión de las sociedades contribuiría al interés social y de los accionistas involucrados en los términos y condiciones anteriormente descritos ya que:

- i. Facilita la toma de decisiones
- ii. Genera Sinergias operacionales y financieras
- iii. Aporta mayor liquidez a la acción.

III.3 Informe del Evaluador Independiente adicional designado por el Comité de Directores: Tyndall

Tyndall entregó al Directorio un informe que:

- i. Utiliza como metodología principal un análisis de flujos de caja descontados;
- ii. Utiliza análisis de múltiplos VF/EBITDA 2017 de comparables cotizadas, valores bursátiles y precios objetivos de analistas de mercado como metodologías complementarias y de comparación;
- iii. Valoriza el patrimonio de Endesa Américas entre US\$ 3,4 billones y US\$ 4,8 billones, considerando los rangos de valorización resultantes de las distintas metodologías;
- iv. Valoriza el patrimonio de Enersis Américas entre US\$ 7,0 billones y US\$ 13,3 billones, considerando los rangos de valorización resultantes de las distintas metodologías;
- v. Indica que la ecuación de canje propuesta está en la parte superior del rango por ellos calculado y por encima del valor medio.

Adicionalmente, destacan algunos factores y riesgos en caso de no materializarse la fusión tales como la necesidad para Endesa Américas de una estructura administrativa que actualmente no tiene, posibles descuentos de la acción respecto al subyacente debido a la menor liquidez y a la dificultad de seguimiento y valorización de la acción por parte del mercado o posibles conflictos de interés a la hora de la toma de decisiones de inversión por parte del controlador.

Por todo lo anterior, Tyndall también opina que la realización de la fusión en los términos y condiciones anteriormente descritos contribuiría al interés social.

IV. Declaración sobre la Conveniencia de la Operación para el Interés social de ENDESA AMÉRICAS

El artículo 147 LSA establece que el criterio para aprobar una operación con partes relacionadas es que la misma contribuya al interés social y se ajuste en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación.

Seguidamente se analizarán separadamente los siguientes aspectos de la Operación:

- Su contribución al interés social.

- El precio de mercado y demás términos y condiciones

Es válido resaltar que en el análisis de la Operación se han considerados como antecedentes los hechos descritos en el apartado I.A.4 de este Pronunciamiento.

IV.1 Contribución al interés social

De acuerdo a los informes recibidos por el Directorio, la Operación sería beneficiosa para el interés social debido a:

- i. Mejoras en la eficiencia operacional de la compañía y de la toma de decisiones, lo que incrementaría la rentabilidad de Endesa Américas debido a menores costos producto de la compleja estructura corporativa;
- ii. mejoras en la transparencia corporativa, lo que añadiría valor a la acción y por ende a los accionistas; y
- iii. mayor liquidez bursátil para las acciones de la nueva entidad, lo que agregaría valor a la acción y por ende a los accionistas.

La contribución al interés social de la Operación sería positiva en términos de valor para el accionista.

IV.2 Precio de mercado y demás términos y condiciones

De acuerdo a los informes recibidos por el Directorio:

- i. El valor patrimonial de Endesa Américas debe ser entre US\$ 3,4 billones y US\$ 4,8 billones;
- ii. el valor patrimonial de Enersis Américas debe ser entre US\$ 7,0 billones y US\$ 13,3 billones; y
- iii. Una proporción de canje de 2,8 acciones de Enersis Américas por acción de Endesa Américas es razonable.

IV.3 Conclusiones relativas a la conveniencia de la Operación para el interés social

Considerando los reportes recibidos:

- i. Es claro el consenso sobre los efectos positivos de la Operación y la necesidad de aprobar ésta debido a las implicaciones negativas que podrían ocurrir a largo plazo si se mantiene la actual estructura como entidades individuales e independientes;
- ii. Los accionistas minoritarios se verían beneficiados debido al impacto de la Operación sobre el valor de la acción gracias a sinergias operacionales, administrativas y financieras.
- iii. La ecuación de canje propuesta de 2,8 acciones de Enersis Américas, que está en la parte superior del rango estimado por los expertos, por cada una de Endesa Américas, beneficiaría a los accionistas de Endesa Chile.
- iv. En ese sentido, tal y como se ha descrito y con los antecedentes analizados, la Operación contribuye al interés social y, cualquier decisión o medida que reduzca el riesgo de que la Fusión no se materializa contribuirá aún más al interés social.

-----000000000000-----

Por todo lo anterior, en mi calidad de Director de Endesa Américas, S.A. estimo que la propuesta de fusión por absorción de la Sociedad y Chilectra Américas, S.A. por Enersis Américas, S.A. en los términos y con las condiciones descritos en el presente Pronunciamiento Individual, Sí CONTRIBUYEN AL INTERÉS SOCIAL de Endesa Américas S.A.



Firmado:
Umberto Magrini
Director Endesa Américas S.A.