



2015110141972

24/11/2015 - 18:52

Operador: ESALINAS

Nro. Inscrip: 931v - Fiscalía de Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

CHILECTRA S.A.
Inscripción en el Registro de Valores N°931

Santiago, 24 de noviembre de 2015
Ger. Gen. N°210/2015

Señor
Carlos Pavez Tolosa
Superintendente de Valores y Seguros
Avda. Libertador Bernardo O'Higgins N°1449, piso 9
Presente

Ref: Oficio Ordinario N° 25.413 de 18 de noviembre de 2015

De nuestra consideración:

Mediante la presente, y por encargo del Presidente del Directorio, Chilectra S.A. viene en responder al oficio de la referencia dentro del plazo de cinco días hábiles establecido en el mismo. Se señala en dicho oficio que el Directorio de Chilectra S.A. no habría cumplido apropiadamente con los requerimientos formulados en el Ordinario N° 15.453 de fecha 20 de julio de 2015 de la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"). Lo anterior se debería a que, por un lado, no constaría en la documentación pública existente en el mercado, que dicho Directorio hubiese emitido una opinión respecto de los riesgos, implicancias y contingencias de la reorganización societaria que actualmente está siendo analizada, que permita a los accionistas informarse adecuadamente de las consecuencias que trae aparejada dicha reorganización; y, por otra parte, que el Directorio no habría efectuado una propuesta concreta acerca de la relación de canje estimativa para el eventual proceso de fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas que se realizará posteriormente.

No obstante estimar el Directorio de Chilectra S.A. que se dio cumplimiento con lo prescrito en la ley para este tipo de reorganizaciones y lo ordenado por la SVS en su Oficio 15.453, con el fin de dar estricto cumplimiento a los requerimientos adicionales solicitados por la SVS en el Ordinario N° 25.413 de la referencia, Chilectra S.A. informa que el día de hoy, 24 de noviembre de 2015, se ha celebrado una nueva sesión extraordinaria de Directorio de la sociedad, en la cual dicho órgano emitió un pronunciamiento explícito, concreto y detallado sobre:

- a. Los riesgos, consecuencias, implicancias, o contingencias que podría traer aparejado el proceso de reorganización para los accionistas de Chilectra; y
- b. La relación de canje y del porcentaje estimativo que debiesen alcanzar los accionistas minoritarios dentro del futuro proceso de fusión, a objeto que la reorganización efectivamente se realice conforme al interés social, que implica beneficios para todos los accionistas.
- c. Poner dichos pronunciamientos a disposición de los accionistas hoy mismo en la página web de la compañía.

Según lo señalado en la letra c. anterior, dichos acuerdos, cuya copia se acompaña, se pondrán a disposición de los accionistas y del público en general mediante su incorporación en el sitio web de la compañía. Se hace presente que, con esta misma fecha, los acuerdos del directorio antes señalados se han informado a esa Superintendencia en carácter de hecho esencial, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 9° y 10°, inciso segundo, de la Ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y lo previsto en la Norma de Carácter General N° 30 de esa Superintendencia.

Saluda atentamente a usted,



Andreas Gebhardt Strobel
Gerente General

cc.: Arch.
Cron.
Adjunto lo indicado



ACUERDO DE DIRECTORIO

CHILECTRA S.A.

1. Riesgos, consecuencias, implicancias, contingencias y beneficios de la Reorganización.

Atendido lo indicado por la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS") mediante su Oficio Ordinario N°25.413 de fecha 18 de noviembre de 2015, en virtud del cual la SVS solicita al directorio de la Sociedad emitir un pronunciamiento que explicita los riesgos, consecuencias, implicancias o contingencias que podrían traer aparejado el proceso de Reorganización para los accionistas de la Sociedad, la unanimidad de los Directores acordó explicitar lo siguiente:

1.1 Riesgos, consecuencias, implicancias o contingencias.

1.1.1 *Menor diversificación por país/ negocio en Chilectra Chile, en virtud de dividir sus activos internacionales para aportarlos a Chilectra Américas.* Chilectra considera hoy dentro de sus activos el negocio de distribución eléctrica en Chile, más participaciones minoritarias en activos operativos fuera de Chile. Una vez efectuada la división, Chilectra mantendrá los primeros y Chilectra Américas los segundos. En ese sentido Chilectra enfrentará una menor diversificación de activos por país/ negocio que en la actualidad. A juicio de los directores, esta menor diversificación por país/negocio por parte de Chilectra se compensa por cuanto -de aprobarse la fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas- el accionista de Chilectra Américas recibirá acciones de esta última cuyos activos subyacentes serán participaciones controladoras en más empresas en Latinoamérica, aumentando la diversificación de su cartera. En consecuencia, después de la división, Chilectra estará menos diversificada de lo que actualmente está Chilectra S.A., pero no así sus actuales accionistas, una vez que se efectúe la fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas. Ello por cuanto a las participaciones minoritarias de empresas en Latinoamérica que tendrá Chilectra Américas, se sumarán las participaciones que tendrá Enersis Américas y Endesa Américas en más empresas.

1.1.2 *Potencial impacto para Chilectra y sus accionistas si el precio a que se recompran las acciones a los accionistas disidentes que ejerzan su derecho a retiro como consecuencia de aprobarse la fusión de Chilectra Américas en Enersis América, es mayor a las valorizaciones relativas según los términos de intercambio aprobados.* La relación de canje mínima antes señalada de 3,83 acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas, al efectuarse la fusión de ambas, resulta de dividir la valoración estimada de cada una de dichas acciones. Si para el derecho a retiro que pueda ejercerse como resultado de aprobar la fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas importa que el precio a pagar a los accionistas disidentes fuere mayor a la valoración estimada, entonces los accionistas de Chilectra Américas estarían indirectamente canjeando parte de sus acciones a una ecuación de canje implícita menor a la mínima recomendada. No obstante lo anterior, la aprobación de la fusión en junta extraordinaria de accionistas puede condicionar su ejecución a un porcentaje máximo de derechos a retiro que puedan ejercerse y a otras condiciones que se consideren necesarias. De considerarse una condición como aquella, se podría acotar esta situación, como también el hecho de que el volumen total de derechos a retiro ejercidos pudieran implicar una necesidad de financiamiento mayor para Enersis Américas y Endesa Américas, de las cuales los accionistas de Chilectra Américas serán parte post-fusión.

1.1.3 *La Reorganización propuesta podría resultar en un descuento en el valor de Mercado de Chilectra Chile –Chilectra- por falta de liquidez.* El descuento por liquidez es un fenómeno comúnmente visto en los mercados financieros respecto de acciones listadas en bolsa cuyo volumen de transacción es ampliamente menor que los promedios. Este efecto se puede ver en la acción de Chilectra S.A. y, por lo tanto, se podría esperar que también se manifieste en la acción de Chilectra cuando esta se transe en bolsa. No obstante lo anterior, la acción de la Chilectra actual es tan ilíquida como la de cada una de las sociedades que resultan de la Chilectra dividida, razón por la cual la división de la sociedad no cambia el estado actual de las cosas en lo que concierne a la liquidez de las acciones. Es así que, una vez materializada la fusión, los accionistas de la sociedad tendrán la posibilidad de ser titulares de acciones de Enersis Américas, las cuales contarán con una mayor liquidez. Es más, el potencial descuento en el valor de mercado de Chilectra Chile por falta de liquidez, ha sido especialmente considerado por el asesor independiente, Banco Itaú Chile S.A., para determinar la relación de canje mínima señalada en su Informe.

1.1.4 *Potenciales consecuencias del proceso de aprobación, que requiere aprobaciones de los accionistas en dos instancias.* El aprobar la división no asegura que la fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas sea posteriormente aprobada por la respectiva junta extraordinaria de accionistas de Chilectra Américas, además de que la mencionada fusión depende de Juntas Extraordinarias de Accionistas de otras dos sociedades como son Enersis Américas y Endesa Américas. El riesgo, por lo tanto, reside en que la fusión no se materialice una vez aprobada y ejecutada la división de Chilectra S.A. en Chilectra y Chilectra Américas, ya que los beneficios de la Reorganización propuesta se materializarán una vez que ella sea ejecutada en su plenitud. Si este fuera el caso, se generarían costos acotados y de menor entidad frente a los beneficios esperados. Sin embargo, si bien es cierto que la Reorganización requiere la aprobación de los accionistas de Enersis S.A., Endesa Chile S.A. y Chilectra S.A. en dos instancias separadas, se está informando a todos los accionistas de dichas empresas acerca de esta operación como un solo todo, según lo dispuesto expresamente por la SVS. De esta manera, los accionistas de dichas empresas que concurran a aprobar la división de sus respectivas sociedades, sabrán que la intención final es que Endesa Américas y Chilectra Américas se fusionen en Enersis Américas, y que algunos de los beneficios, como el de la liquidez, se producirán al momento de la fusión de las referidas sociedades. Los quórum de aprobación tanto de las divisiones como de la posterior fusión ya señalada, son los 2/3 de las acciones emitidas con derecho a voto de cada sociedad involucrada en la Reorganización. Aparece improbable entonces que los accionistas que concurran a aprobar la división de Chilectra S.A. rechacen luego la fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas. Asimismo, un inversionista que se haga titular de una acción de Chilectra Américas después de aprobada la división, tendrá plena información acerca de la Reorganización, la posterior fusión y la relación de canje entre las acciones de Chilectra Américas y Enersis Américas. Por último, las sinergias anuales esperadas de la Reorganización implican un incentivo directo a todos los accionistas para que la respectiva fusión se apruebe y materialice.

1.1.5 *Los costos tributarios o fiscales de la sola división de Chilectra S.A., que ascienden aproximadamente a 21 millones de dólares de los Estados Unidos de América.* La división de Chilectra no genera efectos tributarios o fiscales en Chile, Brasil y Colombia. Sin embargo, en Argentina y Perú, la división sí genera efectos tributarios o fiscales. En Argentina, atendidas las valoraciones de las sociedades involucradas, no se genera impuesto. En Perú, se estima que el costo de estos impuestos alcanzaría a 27 millones de dólares de los Estados Unidos de América para Chilectra, los que habría que pagar el año 2016 una vez materializada la división. Estos impuestos son deducibles en Chile al 24%, lo que permitiría un menor pago de impuesto para Chilectra en 2017 entre 6 y 7 millones

de dólares de los Estados Unidos de América. No obstante lo anterior, a los costos tributarios por aproximadamente 21 millones de dólares de los Estados Unidos de América se contraponen los beneficios derivados de la eficiencia tributaria o fiscal por la Reorganización que se estiman en 53 millones de dólares de los Estados Unidos de América a valor presente, puesto que se eliminan las restricciones al uso de los créditos por impuestos pagados en el exterior al no mezclarse rentas chilenas con rentas extranjeras. Para calcular este beneficio se ha considerado un horizonte a 5 años, más un terminal value, dando un valor de 57 millones de dólares de los Estados Unidos de América, cifra que traída a valor presente con una tasa WACC de 8,2% da los 53 millones de dólares de los Estados Unidos de América. Es del caso señalar que esta eficiencia se produce con la sola división de Chilectra S.A. y no dependen de la posterior fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas. Este beneficio de 53 millones de dólares de los Estados Unidos de América a valor presente, se produce en Chilectra Américas y depende del cumplimiento de las proyecciones que tuvieron en vista los peritos y asesores independientes para valorar las sociedades.

1.1.6 Limita la actuación de Chilectra S.A. al ámbito nacional. existe en Chilectra un gran conocimiento y capacidad técnica. Ello unido a la caja que genera y el bajo nivel de endeudamiento de la sociedad, la sitúan en una posición muy ventajosa para emprender nuevos negocios en el ámbito internacional. No obstante que, una vez efectuada la división, si bien Chilectra Chile queda sólo con activos situados en Chile, sus estatutos no son modificados en este aspecto en relación a los actuales estatutos de Chilectra S.A., conservando Chilectra la posibilidad de invertir en el extranjero, esto es, expandir sus actividades más allá del ámbito nacional, si así lo determinan sus accionistas en el futuro

1.2 Beneficios.

1.2.1 Simplifica la estructura corporativa, reestructurando y anulando las participaciones cruzadas de Enersis S.A., Endesa Chile S.A. y Chilectra S.A., en los activos operativos, incrementando la visibilidad de los mismos a través de posiciones directas y de control. Resulta en vehículos independientes con equipos de gerencia autónomos en cada una de las sociedades, con responsabilidades y objetivos geográficos enfocados en los distintos entornos regulatorios y dinamismos de mercado de los diferentes países. Crea una estructura menos propensa a potenciales conflictos de interés con respecto a decisiones de inversión, crecimiento y financiamiento de Chilectra S.A. fuera de Chile, ya que dichas decisiones son tomadas por los controladores de dichos activos operativos mientras que Chilectra S.A. es actualmente solo un accionista minoritario en ellos.

1.2.2 Los activos que Chilectra S.A. tiene hoy fuera de Chile son difíciles de monetizar a terceros distintos de Enersis S.A. y Endesa Chile S.A., ya que representan posiciones minoritarias en empresas ilíquidas. La Reorganización propuesta permite a Chilectra S.A. y sus accionistas monetizar dichas posiciones a través de la obtención de acciones en Enersis Américas, a un término de intercambio mínimo conveniente, además de ser Enersis Américas un vehículo que tendrá un *float* relevante y líquido.

1.2.3 Aumenta la diversificación en el portafolio de los accionistas de la actual Chilectra S.A., a pesar de una menor diversificación del ámbito de negocios de Chilectra Chile fuera del país. Con posterioridad a la fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas, los accionistas de Chilectra S.A. obtendrán acceso a un portafolio balanceado en términos de país y negocio (distribución, generación y transmisión) a través de Enersis Américas, la que controlará todos sus activos operativos en el exterior. Al mismo tiempo, dichos accionistas mantendrán los activos de distribución en Chile, a través del control de Chilectra. La combinación de ambos resulta en una mayor exposición a activos de

generación en Latinoamérica y, como consecuencia, en una mayor diversificación en el portafolio de los accionistas de Chilectra S.A., con respecto a su situación actual.

1.2.4 Incrementa la liquidez total para los accionistas de Chilectra S.A., a través de un vehículo de mayor tamaño como lo será Enersis Américas. Si bien la liquidez de Chilectra Chile será similar a la actual liquidez de Chilectra S.A., los accionistas de Chilectra S.A. optarán también a la liquidez de Enersis Américas, un vehículo cuya valorización bursátil podría estar entre los US\$8.3bn y US\$14.1bn según informe del Banco Itau Chile S.A. En dicho vehículo, todos los accionistas minoritarios post-fusión -incluyendo los de Endesa Américas y Chilectra Américas- tendrían una participación societaria entorno al 49%, optando por lo tanto los accionistas de Chilectra S.A. a una mayor liquidez que la que tienen actualmente. Adicionalmente, la mayor liquidez de la acción de Enersis Américas de la que los accionistas de Chilectra S.A. serán titulares, incrementa la flexibilidad para ellos con respecto a sus posiciones y decisiones de manejo de su portafolio, pudiendo optar entre mantener activos locales y/o extranjeros, lo que no es posible para ellos actualmente.

1.2.5 Un mayor float en Enersis Américas incrementaría los beneficios de Gobierno Corporativo para los accionistas minoritarios de Chilectra S.A., obteniendo acceso a protecciones de super mayoría en Enersis Américas. Esto debido a que todos los accionistas minoritarios de Enersis Américas post-fusión representarían, en conjunto, mucho más que un tercio de las acciones emitidas con derecho a voto de dicha sociedad, lo que le permitiría a dicho grupo de accionistas minoritarios, en conjunto, manifestarse de manera efectiva en materias a ser aprobadas en Juntas Extraordinarias de Accionistas de Enersis Américas respecto de las cuales se necesita el voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto, conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas. Actualmente, todo el grupo de accionistas minoritarios de Chilectra S.A. sólo representa un 0,9% de las acciones emitidas con derecho a voto de dicha compañía.

1.2.6 Podría promover un incremento en el valor del patrimonio de los accionistas de Chilectra S.A., por sobre el valor de mercado actual de Chilectra S.A. Se estima que las acciones de Chilectra S.A. muestran un descuento respecto a su valorización de activos, principalmente por falta de liquidez, un float mínimo y una estructura corporativa que está subestimada por los inversionistas. La Reorganización podría incrementar la visibilidad de los activos minoritarios fuera de Chile, actualmente en manos de Chilectra S.A., posicionándolos bajo un vehículo independiente agregándolos en posiciones de control como sería el caso de Enersis Américas, una vez efectuada la división de Chilectra S.A. en Chilectra Chile y Chilectra Américas y, posteriormente, la fusión de esta última en Enersis Américas.

1.2.7 Beneficios derivados de la eficiencia tributaria o fiscal por la Reorganización que se estiman en 53 millones de dólares de los Estados Unidos de América a valor presente. Este beneficio depende del desempeño futuro de las sociedades respectivas. Es del caso señalar que esta eficiencia se produce con la sola división de Chilectra S.A. y no dependen de la fusión de Chilectra Américas en Enersis Américas. Este beneficio de 53 millones de dólares de los Estados Unidos de América a valor presente, se produce en Chilectra Américas y depende del cumplimiento de las proyecciones que tuvieron en vista los peritos y asesores independientes para valorar las sociedades.

Habiendo analizado oportunamente y en detalle todos los riesgos, consecuencias, implicancias, contingencias y beneficios de la Reorganización antes explicitados y sus correspondientes compensaciones también mencionadas, así como los beneficios que

dicha Reorganización reportará a los accionistas, el Directorio acordó confirmar lo acordado en la sesión del día 5 de noviembre pasado, en orden a aprobar la Reorganización en los términos expuestos en dicha sesión de directorio por estimarlo así en el mejor interés de la sociedad, especialmente considerando que los beneficios de dicha Reorganización superan sus riesgos, consecuencias, implicancias o contingencias según lo antes expuesto. Asimismo, se dejó constancia que como una consecuencia de lo anterior, el pasado 10 de noviembre de 2015, en una nueva sesión extraordinaria, se acordó convocar -con el acuerdo unánime de todos sus miembros- a Junta Extraordinaria de Accionistas para el próximo 18 de diciembre de 2015, a objeto de que dichos accionistas tomen conocimiento de los antecedentes que sirven de fundamento a la Reorganización, los cuales han sido puestos a disposición de los mismos y del mercado en general a partir del 5 pasado, y así puedan decidir, debidamente informados, sobre la primera fase de la Reorganización consistente en la división de Chilectra S.A. en dos sociedades, esto es, Chilectra y Chilectra Américas.

Cabe hacer presente que, para efectos de emitir este acuerdo confirmatorio, por estimarlo en el mejor interés de Chilectra S.A. y sus accionistas, el Directorio ha tenido en consideración y se ha documentado e informado plenamente con todos los antecedentes, documentos, informes tales como los realizados por el Banco Itaú Chile S.A. y el perito don Mario Torres Santibáñez y reuniones sostenidas con los asesores independientes, tanto en dicha sesión como en sesiones anteriores.

2. Relación de canje y porcentaje estimativo que debiesen alcanzar los accionistas minoritarios.

Sin perjuicio de lo que resuelva soberanamente la Junta de Accionistas, la relación de canje que debieran alcanzar todos los accionistas minoritarios dentro del proceso de fusión antes señalado, será de 5 acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas. El porcentaje estimativo que correspondería a los accionistas minoritarios de Chilectra Américas, en el total de acciones de Enersis Américas, sería del 0,09%. Para arribar a la cifra antes señalada, el Directorio ha tenido en consideración el mínimo determinado por el asesor independiente, el Banco Itaú Chile S.A., para que la ecuación fuere favorable a los intereses de todos los accionistas de Chilectra S.A., como asimismo el rango determinado por el perito independiente don Mario Torres Santibáñez. En este sentido, mientras que el Banco Itaú Chile S.A. determinó que el mínimo aceptable a efecto de que la operación fuese conveniente para los intereses de todos los accionistas de Chilectra S.A., era de 3,83 acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas, el perito señor Mario Torres Santibáñez señaló en su Informe que, efectuadas las valoraciones de las compañías que se fusionarán, el rango de la relación de canje iba de 3,734 acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas, a 5,431 acciones de Enersis Américas por cada acción de Chilectra Américas.

En consecuencia, la cifra concreta para la relación de canje que propone el Directorio se sitúa muy por encima del mínimo señalado por el Banco Itaú Chile S.A. y en la parte superior del rango determinado por el perito señor Mario Torres Santibáñez.

El Directorio podrá, por propia iniciativa, solicitar del accionista controlador que antes de la Junta Extraordinaria de Accionistas convocada para el 18 de diciembre 2015, se pronuncie concretamente sobre los términos de la estimación de la relación de canje de la fusión antes señalada.

3. Pronunciamiento a disposición de los accionistas de Chilectra.

Poner todos los pronunciamientos enumerados precedentemente, a disposición de los accionistas en la página web de Chilectra.