



INFORME A LOS TENEDORES DE BONOS DE EMGESA S.A. ESP

Compromiso de fusión de ESSA2 SpA, Enel Green Power Colombia S.A.S. E.S.P., Codensa S.A. E.S.P. y Emgesa S.A. E.S.P.

Introducción

Este documento (el “Informe”) tiene como propósito ilustrar a la asamblea de tenedores de bonos en forma amplia y suficiente sobre el proceso de fusión por medio del cual Emgesa S.A. E.S.P. (en adelante Emgesa), absorberá a las sociedades Codensa S.A. E.S.P. (en adelante Codensa), Enel Green Power Colombia S.A.S. E.S.P. (en adelante EGP Colombia) y ESSA 2 SpA (en adelante ESSA 2), una vez surtidas las autorizaciones corporativas y regulatorias pertinentes.

El Informe contiene la información financiera, administrativa, legal y de cualquier otra naturaleza que Emgesa considera necesaria para que los tenedores de bonos tomen una decisión informada sobre el proceso de fusión y los efectos de esta sobre sus intereses.

En particular, el Informe describe las condiciones generales, motivos del proceso de fusión, y el proceso de diseño, análisis y aprobación del proceso de fusión por parte de los órganos corporativos de Codensa, Emgesa y EGP Colombia por parte de entidades gubernamentales y regulatorias, y los efectos del proceso de fusión en los instrumentos de deuda de Emgesa, entre otros.

1. Emisiones vigentes de Emgesa S.A. ESP

A la fecha de emisión de este informe, Emgesa cuenta con seis emisiones de bonos vigentes, así:

- i. Quinta Emisión de Bonos de Emgesa (Segundo Tramo del Programa de Emisión y Colocación): El monto colocado de la emisión fue de doscientos sesenta y cinco mil millones de pesos (\$265.000.000.000) y el monto insoluto corresponde a cincuenta y cinco mil quinientos millones de pesos (\$55.500.000.000), emitidos y colocados en un único lote el 11 de febrero de 2009. Este lote fue colocado en tres series: la A5 por un monto de cuarenta y nueve mil cuatrocientos cuarenta millones de pesos (\$49.440.000.000) con vencimiento el 11 de febrero de 2014 devengando interés variable referenciado con la DTF, la serie B10 por valor de ciento sesenta mil sesenta millones de pesos(\$160.060.000.000) con vencimiento el 11 de febrero de 2019 devengando interés variable referenciado con el IPC y la serie B15 por valor de cincuenta y cinco mil quinientos millones de pesos (\$55.500.000.000) con vencimiento el 11 de febrero de 2024 devengando interés variable referenciado con el IPC. Las series A5 y B10 fueron redimidas oportunamente en las fechas de vencimiento el 11 de febrero de 2014 y el 11 de febrero de 2019 respectivamente.

- ii. Séptima Emisión de Bonos de Emgesa (Cuarto Tramo del Programa de Emisión y Colocación): El monto colocado e insoluto de esta emisión es de quinientos mil millones de pesos (\$500.000.000.000), emitidos y colocados en un único lote el 13 de diciembre de 2012. Este lote fue colocado en dos series: la B10 por valor de trescientos mil millones de pesos (\$300.000.000.000) con vencimiento el 13 de diciembre de 2022, devengando interés variable referenciado con el IPC, y la B15 por valor de doscientos mil millones de pesos (\$200.000.000.000) con vencimiento el 13 de diciembre de 2027, devengando interés variable referenciado con el IPC.
- iii. Octava Emisión de Bonos de Emgesa (Quinto Tramo del Programa de Emisión y Colocación): El monto colocado fue de quinientos sesenta y cinco mil millones de pesos (\$565.000.000.000), y el monto insoluto de la emisión corresponde a trescientos sesenta y tres mil treinta millones de pesos (\$363.030.000.000), emitidos y colocados en un único lote el 11 de septiembre de 2013. Este lote fue colocado en dos series: la B6 por valor de doscientos un mil novecientos setenta millones de pesos (\$201.970.000.000) con vencimiento el 11 de septiembre de 2019 y devengando interés variable referenciado con el IPC, y la serie B12 por valor de trescientos sesenta y tres mil treinta millones de pesos (\$363.030.000.000) con vencimiento el 11 de septiembre de 2025 e interés variable referenciado con el IPC. La serie B6 fue redimida oportunamente en la fecha de vencimiento el 11 de septiembre de 2019.
- iv. Novena Emisión de Bonos de Emgesa (Sexto Tramo del Programa de Emisión y Colocación): El monto colocado de esa emisión es de quinientos noventa mil millones de pesos (\$590.000.000.000), y el monto insoluto de la emisión corresponde a trescientos cuarenta y ocho mil novecientos treinta millones de pesos (\$348.930.000.000), emitidos y colocados en un único lote con fecha de emisión del 16 de mayo de 2014. Este lote fue colocado en tres series: la B6 por valor de doscientos cuarenta y un mil setenta millones de pesos (\$241.070.000.000) con vencimiento el 16 de mayo de 2020 y devengando interés variable referenciado con el IPC, la serie B10 por valor de ciento ochenta y seis mil cuatrocientos treinta millones de pesos (\$186.430.000.000) con vencimiento el 16 de mayo de 2024 e interés variable referenciado con el IPC y la serie B16 por valor de ciento sesenta y dos mil quinientos millones de pesos (\$162.500.000.000) con vencimiento el 16 de mayo de 2030 e interés variable referenciado con el IPC. La serie B6 fue redimida oportunamente en la fecha de vencimiento el 16 de mayo de 2020.
- v. Décima Emisión de Bonos de Emgesa (Séptimo Tramo del Programa de Emisión y Colocación): El monto colocado de esta emisión fue de quinientos veinticinco mil millones de pesos (\$525.000.000.000), y el monto insoluto de la emisión corresponde a doscientos noventa mil ciento treinta millones de pesos (\$290.130.000.000), emitidos y colocados en un único lote con fecha de emisión del 11 de febrero de 2016. Este lote fue colocado en dos series: la B3 por valor de doscientos treinta y cuatro mil ochocientos setenta millones de pesos (\$234.870.000.000) con vencimiento el 11 de febrero de 2019 y devengando interés variable referenciado con el IPC, y la serie B7 por valor de doscientos noventa mil ciento treinta millones de pesos (\$290.130.000.000) con vencimiento el 11 de febrero de 2023 e interés variable

referenciado con el IPC. La serie B3 fue redimida oportunamente en la fecha de vencimiento el 11 de febrero de 2019.

- vi. Undécima Emisión de Bonos de Emgesa (Octavo Tramo del Programa de Emisión y Colocación): El monto colocado e insoluto de esta emisión es de trescientos mil millones de pesos (\$300.000.000.000), emitidos en un único lote con fecha de emisión del 27 de septiembre de 2016. Este lote fue colocado en una serie: la E6 con vencimiento el 27 de septiembre de 2022 e interés a tasa fija.

La totalidad de los bonos de Emgesa han sido emitidos de forma desmaterializada y, por reglamento, los tenedores no están habilitados para solicitar su materialización.

El siguiente cuadro presenta el resumen de las emisiones de bonos de Emgesa del Programa vigentes a la fecha de este informe:

Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Plazo (Años)	Monto Vigente (Millones COP)	Tasa Cupón
Quinta	11-feb-09	11-feb-09	11-feb-24	15	55.500	IPC + 6,09%
Séptima	13-dic-12	13-dic-12	13-dic-22	10	300.000	IPC + 3,52%
	13-dic-12	13-dic-12	13-dic-27	15	200.000	IPC + 3,64%
Octava	11-sep-13	12-sep-13	11-sep-25	12	363.030	IPC + 5,00%
Novena	16-may-14	16-may-14	16-may-24	10	186.430	IPC + 3,83%
	16-may-14	16-may-14	16-may-30	16	162.500	IPC + 4,15%
Décima	11-feb-16	11-feb-16	11-feb-23	7	290.130	IPC + 4,69%
Undécima	27-sep-16	27-sep-16	27-sep-22	6	300.000	7,59%

Monto Total	1.857.590
--------------------	------------------

(Cifras expresadas en millones de pesos)

2. Compromiso de fusión por absorción de ESSA2 SpA, Enel Green Power Colombia S.A.S. E.S.P. y Codensa S.A. E.S.P. (como Sociedades Absorbidas), por parte de Emgesa S.A. E.S.P. (como Sociedad Absorbente)

a. Descripción de la operación

La operación proyectada consiste en una fusión internacional que, en virtud de lo establecido en los artículos 172 y subsiguientes del Código de Comercio de Colombia y en los artículos 99 de la LSA y 155 y siguientes del RSA, ambos de la República de Chile, tendrá lugar mediante la absorción por parte de la Sociedad Absorbente de las Sociedades Absorbidas, con la consiguiente disolución sin liquidación de tales Sociedades Absorbidas y la atribución a la Sociedad Absorbente de su patrimonio íntegro a título universal (la "Operación").

Dado que el perfeccionamiento de la Operación requiere de la autorización previa de la Superintendencia de Sociedades, se procederá a solicitar dicha autorización para que, una vez obtenida y dicha decisión se encuentre en firme, Enel Américas S.A. adopte la obligación de: (i) causar que se suscriba el compromiso de fusión por parte de los representantes legales de las Sociedades sujetas a ley colombiana, (ii) elevar a escritura pública dicho documento privado y (iii) presentar para su inscripción ante el Registro Mercantil la escritura pública correspondiente. En el caso de ESSA, Enel Américas S.A. deberá suscribir un acuerdo sin forma de junta¹ por medio de escritura pública, y un extracto de la misma deberá ser inscrito en el Registro de Comercio de Santiago y publicado en el Diario Oficial de Chile, dentro de los treinta días siguientes a la fecha de dicho acuerdo sin forma de junta. En la fecha de perfeccionamiento de la Operación se producirán los siguientes efectos jurídicos respecto de las sociedades participantes:

- Las Sociedades Absorbidas se disolverán sin liquidarse al ser absorbidas por la Sociedad Absorbente, transferirán la totalidad de su patrimonio a esta última y dejarán de existir como personas jurídicas. La Sociedad Absorbente adquirirá en bloque los activos, derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas, así como su pasivo interno y externo en concordancia con lo dispuesto en los artículos 172 y 178 del Código de Comercio de la República de Colombia, en el artículo 99 de la LSA, en los artículos 155 y siguientes del RSA de la República de Chile y en los términos del presente compromiso de fusión.
- A partir de la fecha en la cual quede perfeccionada la Operación, pasarán a la Sociedad Absorbente todos los derechos, privilegios y facultades de las Sociedades Absorbidas y estará sujeta igualmente a sus restricciones, responsabilidades y obligaciones. De tal modo, todos los bienes, activos y todos los créditos debidos a las Sociedades Absorbidas pasarán a ser de propiedad de la Sociedad Absorbente sin que la Operación limite de manera alguna cualesquiera de los derechos de los acreedores, ni de los gravámenes de las propiedades de las Sociedades Absorbidas, los cuales continuarán sin solución de continuidad, en cabeza de la Sociedad Absorbente, y podrán ser exigidos de ella en los mismos términos y condiciones de dichas deudas, pasivos y obligaciones que hubieran contraído o contratado.
- La Sociedad Absorbente mantendrá su domicilio principal en Bogotá, Colombia.
- Teniendo en cuenta que en la Operación se integran el patrimonio y negocios de las Sociedades, la Sociedad Absorbente podrá invocar como suya la experiencia de las Sociedades Absorbidas, ya que ésta forma parte de su patrimonio, que por efectos de la fusión se transfieren íntegramente a la Sociedad Absorbente.
- La Operación tendrá plenos efectos desde la fecha de suscripción de la escritura pública mediante la cual se formalice la fusión, momento a partir del cual la Sociedad Absorbente

¹ Conforme legislación de la República de Chile, el acuerdo sin forma de junta se trata de la manifestación de voluntad realizada mediante escritura pública (documento otorgado ante Notario Público chileno), en que los accionistas de una sociedad por acciones manifiestan su consentimiento en las modificaciones sociales que se propongan, de conformidad al artículo 427 del Código de Comercio de Chile. De esta escritura pública, se realiza un extracto, el que luego es inscrito en el Registro de Comercio respectivo y es publicado en el Diario Oficial.

recibirá la totalidad de activos, pasivos e integrará el patrimonio suyo con el de las Sociedades Absorbidas.

b. Aspectos jurídicos de la operación

i. Autorización de la Superintendencia de Sociedades

Emgesa, Codensa y EGP Colombia son empresas prestadoras de servicios públicos, sometidas a la supervisión de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (la “SSPD”).

Sin embargo, la SSPD ha indicado que “a pesar que la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios ejerce funciones de supervisión integral frente a sus vigiladas, las mismas se rigen por el principio de competencia. Dado lo anterior y bajo el entendido que a esta Superintendencia no se le ha asignado la función de analizar, decidir o aprobar en forma previa las reformas estatutarias de fusión o escisión, resulta claro que no puede entrar a desarrollar tal competencia, máxime cuando su ejercicio comportaría la vulneración directa del parágrafo primero del artículo 79 de la Ley 142 de 1994.”

De acuerdo con lo anterior y en concordancia con la competencia residual asignada a la Superintendencia de Sociedades para este tipo de asuntos, en virtud de lo establecido en el artículo 228 de la Ley 222 de 1995, la entidad competente para decidir sobre las reformas estatutarias de fusión de las sociedades colombianas es la Superintendencia de Sociedades y, en consecuencia, se deberá agotar previamente la obtención de dicha autorización para realizar la Operación.

En todo caso, de acuerdo con lo indicado en el Concepto SSPD-OJ-2020-328 del 11 de mayo de 2020 de la SSPD, se procederá a informar a esta entidad acerca de la Operación, una vez se haya perfeccionado, en virtud del ejercicio de labores de supervisión de esa entidad.

ii. Autorización de la Superintendencia de Industria y Comercio

La Operación no requiere autorización de la Superintendencia de Industria y Comercio (“SIC”) al tratarse de una operación que tiene lugar entre entidades vinculadas.

Enseguida una explicación más detallada de esta justificación²:

- Por regla general, las empresas que se dediquen a la misma actividad económica o participen en la misma cadena de valor y que cumplan con las condiciones previstas en el artículo 9 de la Ley 1340 de 2009, estarán obligadas a informar a la SIC de las operaciones que proyecten

² Para este caso no se tienen en cuenta las sociedades que estén domiciliadas en una jurisdicción distinta a la colombiana (p.ej., a ESSA), por cuanto las mismas no están sujetas al régimen colombiano sobre integraciones empresariales.

llevar a cabo para efectos de fusionarse, consolidarse, adquirir el control o integrarse, sin importar la forma como se implemente la operación respectiva.

- Sin embargo, el párrafo 3 del art. 9 de la Ley 1340 de 2009 indica que: *“Las operaciones de integración en las que las intervinientes acrediten que se encuentran en situación de Grupo Empresarial en los términos del artículo 28 de la ley 222 de 1995, cualquiera sea la forma jurídica que adopten, se encuentran exentas del deber de notificación previa ante la Superintendencia de Industria y Comercio.”* (subrayado propio).
- Grupo Enel se encuentra constituido como grupo empresarial, situación que es de público conocimiento y se hizo oponible desde el 2007, en virtud de la obligación legal dispuesta en el artículo 30 de la Ley 222 de 1995, con su inscripción en el registro mercantil. Esta circunstancia se puede evidenciar en los certificados de existencia y representación legal de Emgesa, Codensa y EGP Colombia. Para que dicha situación se haya declarado y registrado, fue necesario verificar los supuestos legales que le dieron lugar, los cuales están contenidos en el artículo 28 de la Ley 222 de 1995 (vínculo de subordinación, y unidad de propósito y dirección).
- Como consta en la información del registro mercantil, las tres intervinientes se encuentran bajo control indirecto de Enel S.p.A., así como bajo el grupo empresarial constituido por esa compañía en calidad de entidad controlante.
- Adicionalmente, en la Resolución N° 16027 del 4 de abril de 2016 de la SIC, ésta entidad (a) analizó la intención de Codensa de realizar una operación de concentración consistente en una fusión por absorción entre esta compañía, Decsa S.A. E.S.P y la Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. E.S.P., y (b) estudió la relación existente entre Enel y Codensa. En esta decisión la autoridad manifestó que, de conformidad con la información aportada al trámite, entre ambas compañías existe una relación de grupo empresarial y encontró que *“existe una relación de control común entre CODENSA y EMGESA S.A. E.S.P, empresa colombiana que se dedica a la generación y comercialización de energía eléctrica.”*.
- En este sentido, la realidad corporativa y los registros realizados respecto de la existencia de una situación de control y grupo empresarial, lleva necesariamente a la conclusión de que Emgesa, Codensa y EGP Colombia hacen parte de un mismo grupo empresarial, cuyo controlante es Enel S.p.A. y, por ende, no se requiere autorización previa de la SIC para llevar a cabo una operación de concentración empresarial entre éstas.

En consecuencia, y bajo el entendido que, tanto la Sociedad Absorbente como las Sociedades Absorbidas domiciliadas en Colombia (Codensa y EGP Colombia) pertenecen al mismo grupo empresarial, cuya matriz es la sociedad italiana Enel S.p.A., es posible aplicar la excepción mencionada anteriormente y, por ende, no se requiere notificar a la SIC de la Operación.

iii. Aspectos Regulatorios

Emgesa, Codensa y EGP Colombia son empresas prestadoras del servicio público domiciliario de energía eléctrica, actividad regulada por la normatividad especial contenida –entre otras- en las Leyes 142 y 143 de 1994. Específicamente, Emgesa y EGP Colombia son compañías

dedicadas a los negocios de *generación y comercialización* de energía eléctrica, mientras que Codensa está dedicada al negocio de *distribución y comercialización*.

La legislación colombiana vigente al momento de suscribir el compromiso de fusión no prevé ninguna prohibición para adelantar una fusión vertical como la proyectada, ya que la norma vigente sobre la materia es el artículo 74 de la Ley 143 de 1994, según fue modificado por el artículo 298 de la Ley 1955 de 2019³. A continuación, se presentan algunos comentarios sobre este punto específico:

- El artículo 74 de la Ley 143 de 1994, en su versión original, estableció que:

“las empresas que se constituyan con posterioridad a la vigencia de esta Ley con el objeto de prestar el servicio público de electricidad y que hagan parte del sistema interconectado nacional no podrán tener más de una de las actividades relacionadas con el mismo con excepción de la comercialización que puede realizarse en forma combinada con una de las actividades de generación y distribución” (subrayado fuera de texto original).

En otras palabras, aquellas empresas dedicadas a la prestación de dicho servicio, y que hubieran sido constituidas con posterioridad a la vigencia de dicha ley sólo podrían ejecutar una de las actividades relacionadas con el servicio público de electricidad, con la excepción del servicio de comercialización, que podría realizarse conjuntamente con otras actividades.

Siendo así, esta restricción no es aplicable a los operadores del servicio constituidos con anterioridad a la entrada en vigencia de la Ley 143 (tal como lo es la Sociedad Absorbente)⁴ y, por lo tanto, aquellas empresas integradas con anterioridad a la misma, pueden mantenerse integradas verticalmente.

- Posteriormente, la Comisión de Regulación de Energía y Gas -CREG- expidió la Resolución 095 de 2007, cuyo artículo 1 prohibió que las empresas constituidas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Ley 143 de 1994 pudieran absorber a empresas constituidas con posterioridad a la misma. Según se verá con mayor detalle enseguida, los efectos de este artículo han sido suspendidos provisionalmente por el Consejo de Estado.

El artículo 1º de la mencionada Resolución estableció lo siguiente:

“Con el fin de mantener la separación de actividades establecida en el artículo 74 de la Ley 143 de 1994, las empresas de servicios públicos constituidas con anterioridad a la vigencia de la Ley 143 de 1994, que tengan por objeto la prestación del servicio público

³ Esta norma, la cual permite la integración vertical en los términos señalados, fue objeto de una demanda de inconstitucionalidad (expediente No. D0013545) y se encuentra pendiente de sentencia por parte de la Corte Constitucional. La Corte Constitucional, emitió un comunicado de prensa el pasado 18 de marzo de 2021, anunciando que el sentido de la sentencia que tendrá el número C-063/21 (específicamente en la página 4) en el caso en concreto será la exequibilidad del artículo 298 de la Ley 1955 de 2019.

⁴ Emgesa fue constituida el 15 de octubre de 1980 mediante escritura pública 3480 otorgada en la Notaría 18 de Bogotá.

de energía eléctrica en el Sistema Interconectado Nacional no podrán absorber empresas de servicios públicos creadas con posterioridad a la vigencia de dicha Ley, que tengan por objeto desarrollar cualquiera las actividades de Transmisión, generación y distribución de energía eléctrica (subrayado fuera de texto original).

La Resolución 095 de 2007 fue objeto de demanda en acción de nulidad, proceso dentro cual no se ha proferido sentencia; no obstante, dentro del mismo se ordenó la suspensión provisional del artículo 1 de la mencionada Resolución⁵, por lo que el mencionado acto administrativo ha perdido transitoriamente su fuerza ejecutoria⁶, mientras se mantenga la medida de suspensión⁷.

- Posteriormente, el artículo 74 de la Ley 143 de 1994 fue modificado por la Ley 1955 de 2019 que, en su artículo 298, establece:

“Las Empresas de Servicios Públicos Domiciliarios que tengan por objeto la prestación del servicio público de energía eléctrica y que hagan parte del Sistema Interconectado Nacional, podrán desarrollar las actividades de generación, distribución y comercialización de energía de manera integrada. Esta disposición aplicará también para las empresas que tengan el mismo controlante o entre las cuales exista situación de control en los términos del artículo 260 del Código de Comercio y el artículo 45 del Decreto 2153 de 1992, o las normas que las modifiquen o adicionen.

La Comisión de Regulación de Energía y Gas establecerá la regulación diferencial que fuere pertinente para la promoción de la competencia y la mitigación de los conflictos de interés en los casos de que trata el presente artículo y en los casos en que la integración existiere previamente a la expedición de la presente ley.

Parágrafo 1º. *La Comisión de Regulación de Energía y Gas deberá adoptar medidas para la adecuada implementación de lo dispuesto en el presente artículo, en relación con la concurrencia de actividades de comercialización, generación y distribución en una misma empresa o en empresas con el mismo controlante o entre las cuales exista situación de control, incluyendo posibles conflictos de interés, conductas anticompetitivas*

⁵ Consejo de Estado, Sección Primera, Expediente No. 11001-03-24-000-2013-00677-00, Consejero Ponente Dr. Roberto Augusto Serrato Valdés. Mediante Auto del 19 de diciembre de 2018, se decretó la suspensión provisional de los efectos jurídicos del artículo 1 de la Resolución 095 de 2007.

⁶ Ley 1437 de 2011 **“ARTÍCULO 91. PÉRDIDA DE EJECUTORIEDAD DEL ACTO ADMINISTRATIVO.** Salvo norma expresa en contrario, los actos administrativos en firme serán obligatorios mientras no hayan sido anulados por la Jurisdicción de lo Contencioso Administrativo. Perderán obligatoriedad y, por lo tanto, no podrán ser ejecutados en los siguientes casos:

1. Cuando sean suspendidos provisionalmente sus efectos por la Jurisdicción de lo Contencioso Administrativo.

(...)”

⁷ El Auto señala lo siguiente: “En este sentido, el Despacho considera que la disposición acusada establece una prohibición que el legislador no previó en relación con empresas prestadoras del servicio de energía eléctrica constituidas con anterioridad de la entrada en vigencia de la Ley 143 de 1994, esto es, una hipótesis sustancialmente distinta de la consignada en el artículo 74 de la Ley 143 de 1994”.

y abusos de posición dominante y las demás condiciones que busquen proteger a los usuarios finales.

Parágrafo 2º. Ninguna empresa de servicios públicos domiciliarios que desarrolle en forma combinada la actividad de generación de energía, y/o la de comercialización y/o la de distribución, que represente más del 25% del total de la demanda del Sistema Interconectado Nacional, podrá cubrir con energía propia o con energía de filiales o empresas controladas, más del 40% de la energía requerida para atender la demanda de su mercado regulado. Esta restricción no aplicará a los contratos bilaterales que sean asignados en procesos competitivos en los que expresamente el Ministerio de Minas y Energía o la Comisión de Regulación de Energía y Gas en ejercicio de las funciones delegadas, dispongan que están exceptuados de esta restricción. El Gobierno nacional o la Comisión de Regulación de Energía y Gas en ejercicio de las funciones delegadas, podrá establecer un porcentaje inferior a este 40%". (subrayado fuera de texto original).

En vista de que (i) el artículo 1 de la Resolución 095 de 2007 se encuentra actualmente suspendido, y (ii) el artículo 74 de la Ley 143 de 1994, modificado por el artículo 298 de la Ley 1955 de 2019 (norma vigente en materia de integraciones verticales de empresas dedicadas a las diferentes actividades del servicio de energía eléctrica) no impone restricciones a la Operación, no existe ninguna prohibición de carácter regulatorio en la legislación colombiana que impida la integración vertical de empresas que tengan como objeto social diferentes actividades de la cadena de energía eléctrica y, por lo tanto, no existen restricciones regulatorias para llevar a cabo la Operación.

iv. Disposiciones especiales relativas a las Sociedades con tenedores de bonos:

Emgesa tienen inscritos bonos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., y por ello tienen la calidad de "entidad emisora". El artículo 6.4.1.1.42 del Decreto 2555 de 2010 establece que, durante la vigencia de la emisión, las entidades emisoras no podrán (entre otras acciones) fusionarse sin la autorización de la asamblea de tenedores.

Sin embargo, Emgesa (en su calidad de entidad emisora) podrían proceder con la Operación sin obtener la autorización de la asamblea de tenedores de bonos siempre que, previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia (la "SFC"), llevara a cabo uno de los siguientes procedimientos: (i) ofrecer a los tenedores de los bonos el reembolso del empréstito; (ii) reemplazar los bonos originales por otros con características idénticas emitidos por la sociedad resultante del proceso respectivo, siempre y cuando las condiciones financieras de ésta sean similares o superen las de la sociedad emisora original, aspecto éste que debe ser evaluado por la SFC; y (iii) otorgar una garantía satisfactoria a juicio de la SFC, la cual debe cubrir el monto del capital e intereses proyectados para la vigencia del empréstito.

c. Descripción de las sociedades intervinientes

SOCIEDAD ABSORBENTE:

- **EMGESA S.A. ESP**

La denominación social de la Sociedad Absorbente es Emgesa S.A. E.S.P. Esta es una sociedad anónima, constituida y existente de conformidad con las leyes de Colombia, constituida mediante escritura pública No. 3480 con fecha del 15 de octubre de 1980, otorgada ante la Notaría 18 del Círculo de Bogotá, inscrita en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá el 17 de agosto de 2007, bajo el No. 01151755 del Libro IX, e identificada con el Número de Identificación Tributaria 860.063.875-8. Tiene su domicilio social en Bogotá, y sus oficinas se encuentran ubicadas en la Carrera 11 No. 82 - 76 Piso 4, según consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá.

La Sociedad Absorbente tiene, con fecha 27 de julio de 2021, día de la aprobación del compromiso por parte de la Asamblea de Accionistas, el siguiente capital social, teniendo en cuenta que el valor nominal por acción es de COP\$ 4.400:

	Capital Autorizado	Capital Suscrito	Capital Pagado
Valor	COP\$1.261.756.878.800	COP\$655.222.312.800	COP\$655.222.312.800
Número de acciones ordinarias	286.762.927	127.961.561	127.961.561
Número de acciones preferenciales (sin voto)	N.A.	20.952.601	20.952.601
Total de acciones	286.762.927	148.914.162	148.914.162

Cifras expresadas en pesos

La composición accionaria de la Sociedad Absorbente, con fecha 27 de julio de 2021, día de la aprobación del compromiso por parte de la Asamblea de Accionistas, es la siguiente:

Accionistas	Acciones Ordinarias con Derecho a Voto		Acciones Preferenciales Sin Derecho a Voto		Composición Accionaria	
	No. de Acciones	%	No. de Acciones	%	No. de Acciones	%
Enel Américas S.A.	72.195.996	56,42%	0	N.A.	72.195.996	48,48%
Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.	55.758.250	43,57%	20.952.601	100%	76.710.851	51,51%
Otros accionistas minoritarios	7.315	0,01%	0	N.A.	7.315	0,01%
TOTAL	127.961.561	100%	20.952.601	100%	148.914.162	100%

SOCIEDADES ABSORBIDAS:

▪ CODENSA S.A. ESP

La denominación social de Codensa es Codensa S.A. E.S.P. Esta es una sociedad anónima, constituida y existente de conformidad con las leyes de Colombia, constituida mediante escritura pública No. 4610 con fecha del 23 de octubre de 1997, otorgada ante la Notaría 36 del Círculo de Bogotá, inscrita en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá el 23 de octubre de 1997, bajo el número 00607668 del Libro IX, e identificada con el Número de Identificación

Tributaria 830.037.248-0. Tiene su domicilio social en Bogotá, y sus oficinas se encuentran ubicadas en la Carrera 11 No. 82 - 76 Piso 4, según consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá.

Codensa tiene con fecha 27 de julio de 2021, día de la aprobación del compromiso por parte de la Asamblea de Accionistas, el siguiente capital social, teniendo en cuenta que el valor nominal por acción es de COP\$ 100:

	Capital Autorizado	Capital Suscrito	Capital Pagado
Valor	COP\$2.837.895.214.061	COP\$13.487.545.000	COP \$13.487.545.000
Número de acciones ordinarias	28.378.952.140	114.864.651	114.864.651
Número de acciones preferenciales (sin voto)	N.A.	20.010.799	20.010.799
Total de acciones	28.378.952.140	134.875.450	134.875.450

Cifras expresadas en pesos

La composición accionaria de Codensa, con fecha 27 de julio de 2021, día de la aprobación del compromiso por parte de la Asamblea de Accionistas, es la siguiente:

Accionistas	Acciones Ordinarias con Derecho a Voto		Acciones Preferenciales Sin Derecho a Voto		Composición Accionaria	
	No. de Acciones	%	No. de Acciones	%	No. de Acciones	%
Enel Américas S.A.	65.148.360	56,72%	0	N.A.	65.148.360	48,30%
Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.	49.209.331	42,84%	20.010.799	100%	69.220.130	51,32%
Departamento de Cundinamarca	361.152	0,31%	0	N.A.	361.152	0,27%
Otros accionistas minoritarios	145.808	0,13%	0	N.A.	145.808	0,11%
TOTAL	114.864.651	100%	20.010.799	100%	134.875.450	100%

▪ ENEL GREEN POWER COLOMBIA S.A.S ESP

La denominación social de EGP Colombia es Enel Green Power Colombia S.A.S. E.S.P. Esta es una sociedad por acciones simplificada, constituida y existente de conformidad con las leyes de Colombia, constituida mediante documento privado con fecha del 8 de febrero de 2012, inscrita en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá el 14 de febrero de 2012, bajo el número 01607153 del Libro IX, e identificada con el Número de Identificación Tributaria 900.509.559-6. Tiene su domicilio social en Bogotá, y sus oficinas se encuentran ubicadas en la

Carrera 11 No. 82 - 76 Piso 4, según consta en el certificado de existencia y representación legal expedido por la Cámara de Comercio de Bogotá.

EGP Colombia tiene, con fecha 27 de julio de 2021, día de la aprobación del compromiso por parte de la Asamblea de Accionistas, el siguiente capital social, teniendo en cuenta que el valor nominal por acción es de COP\$ 1.000:

	Capital Autorizado	Capital Suscrito	Capital Pagado
Valor	COP\$ 50.000.000.000	COP\$ 13.849.425.000	COP\$ 6.837.926.000
Número de Acciones	50.000.000	13.849.425	6.837.926

Cifras expresadas en pesos

La composición accionaria de EGP Colombia con fecha 27 de julio de 2021, día de la aprobación del compromiso por parte de la Asamblea de Accionistas, es la siguiente:

Accionista	No. de acciones ordinarias	Porcentaje
Enel Américas S.A.	6.263.209	99,999971%
Adrian Dugulan	1	0,0000072%
Natalia Castellanos	1	0,0000072%
Alma Patricia Perez	1	0,0000072%
Juan Manuel Pardo	1	0,0000072%
TOTAL	6.263.213	100%

▪ ESSA 2 SpA

La denominación social de ESSA es ESSA2 SpA. Esta es una sociedad por acciones, constituida y existente de conformidad con las leyes de Chile, constituida mediante escritura pública del 2 de febrero de 2021, otorgada ante el Notario Público de Santiago don Iván Torrealba Acevedo, inscrita en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago a fojas 12556 N° 5834 del 2021, y registrada bajo Rol Único Tributario (RUT) 77.333.234-7. Tiene su domicilio social en Santiago de Chile, Chile y sus oficinas se encuentran ubicadas en Santa Rosa número 76, Santiago, Región Metropolitana, según consta en certificado expedido por el Servicio de Impuestos Internos.

El capital de ESSA, con fecha 27 de julio de 2021, día de la aprobación del compromiso por parte de la Asamblea de Accionistas, es de 701.166.355,30 dólares dividido en 427.499.013 acciones nominativas, ordinarias, sin valor nominal, de una misma serie, todas íntegramente suscritas y pagadas por Enel Américas S.A.:

Socio	Porcentaje	No. de Acciones
Enel Américas S.A.	100%	427.499.013

TOTAL	100%	427.499.013
--------------	-------------	-------------

d. Estados Financieros Base de la Operación

Los Estados Financieros de las Sociedades, con fecha de corte al 30 de abril de 2021, sirven como base para la Operación y hacen parte del Compromiso de Fusión. Los mismos, en lo que respecta a las sociedades colombianas que participan en la operación, fueron preparados de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 37 de la Ley 222 de 1995 y han sido dictaminados por el revisor fiscal conforme a lo establecido en el artículo 38 de la misma Ley. En lo que respecta a los estados financieros de ESSA los mismos se encuentran dictaminados por KPMG.

e. Discriminación de Activos y Pasivos

Para la valoración de los activos y pasivos se utilizan los valores contenidos en los Estados Financieros, bajo el método de valoración en libros. A continuación se incluyen los valores agregados de los activos y pasivos de las Sociedades que participan en la Operación:

i. Emgesa, Codensa y EGP Colombia:

Cifras en miles de pesos Colombianos

	Emgesa (Antes de la fusión)	EGP Colombia (Antes de la fusión)	Codensa (Antes de la fusión)
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	443.387.663	49.253.694	527.855.439
Otros activos financieros	18.417.203	39.621.614	4.398.329
Otros activos no financieros	46.432.962	413.763	33.480.261
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	245.624.376	1.564.034	926.978.403
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	3.446.708	8.502.746	22.886.881
Activos por impuestos	-	5.630.032	-
Inventarios, neto	114.664.145	-	249.392.318
Total activo corriente	871.973.057	104.985.882	1.764.991.631
Activo no corriente			
Otros activos financieros	506.458	17.850	6.318
Otros activos no financiero neto	32.790.702	581.459	90.343.620
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	13.154.217	966.401	92.862.951
Activos intangibles	99.831.398	46.335.655	364.246.126
Propiedades planta y equipos	8.097.737.916	500.737.472	6.357.027.367
Inversiones	9.376.025		23.475.530
Activos por impuestos diferidos	-		35.454.304
Total activo no corriente	8.253.396.716	548.638.838	6.963.416.216

Total activos	9.125.369.773	653.624.720	8.728.407.847
---------------	---------------	-------------	---------------

Pasivos			
Pasivo corriente			
Pasivos financieros	412.313.505	7.176.284	988.825.170
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	235.836.446	39.547.025	1.028.507.195
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1.215.857.169	16.816.747	816.716.601
Provisiones	78.450.744	3.493.026	33.898.491
Provisión por beneficios a empleados	40.598.068	2.596.912	74.109.092
Otros pasivos	128.271.599	3.023.993	84.884.728
Pasivos por impuestos corrientes	107.638.984	-	149.748.578
Total pasivo corriente	2.218.966.515	72.653.987	3.176.689.855
Pasivos financieros	1.857.909.830	8.458.222	2.243.890.433
Provisiones	198.436.105	15.788.665	54.939.249
Provisiones por beneficios a empleados	76.768.367	188.223	270.898.755
Otros pasivos no financieros no corrientes	-		3.814.215
Provisiones por impuestos diferidos	241.669.851	2.287.521	-
Total pasivo no corriente	2.374.784.153	26.722.631	2.573.542.652
Total pasivos	4.593.750.668	99.376.618	5.750.232.507

ii. ESSA:

Cifras en miles de pesos Colombianos

Essa 2 SpA
(Antes de la fusión)

Activo corriente	
Efectivo y equivalentes de efectivo	
Otros activos financieros	
Otros activos no financieros	
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	
Activos por impuestos	
Inventarios, neto	
Total activo corriente	
Activo no corriente	
Otros activos financieros	

Otros activos no financiero neto	
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	
Activos intangibles	
Propiedades planta y equipos	
Inversiones	2.477.423.385
Activos por impuestos diferidos	
Total activo no corriente	2.477.423.385
Total activos	2.477.423.385

*La sociedad ESSA no reporta pasivos.

f. Motivos de la Operación

Los principales motivos por los cuales los órganos de gobierno de las Sociedades han considerado llevar a cabo la Operación son los siguientes:

- La integración en una única sociedad generará sinergias significativas, en vista de que las Sociedades operan sustancialmente en el mismo sector. A mero título de ejemplo, Emgesa tiene un portafolio de clientes importante y con potencial de crecimiento que se integrará con el plan de desarrollo de nueva capacidad de generación que tiene EGP Colombia.
- La Operación tiene el objeto de maximizar el beneficio de las Sociedades mediante la combinación de los activos de cada una de ellas. A título de ejemplo, la complementariedad tecnológica de los recursos de generación hidroeléctrica (Emgesa) con los recursos solar y eólicos (EGP Colombia) garantizará una mayor confiabilidad y reducción del perfil de riesgo de la Sociedad Absorbente tras el perfeccionamiento de la Operación, en comparación con las Sociedades individualmente consideradas antes de la misma.
- La Operación permitirá la convergencia a un solo modelo de negocio que hace posible distribuir en forma coordinada los productos y servicios de las Sociedades, ofreciendo una propuesta de valor unificada al consumidor colombiano.
- La Operación permite la creación de un único grupo de control de activos en Colombia y en otros países de Centroamérica, anticipando la tendencia de creciente interconexión de los sistemas eléctricos.
- La Sociedad Absorbente podrá concentrar sus esfuerzos en el desarrollo específico de su actividad productiva con una mayor eficiencia administrativa y operativa. En particular la Operación permitirá a la Sociedad Absorbente consolidar, controlar y participar en el negocio y activos de generación de energías renovables no convencionales que Enel Américas S.A. desarrolla y posee, a través de ESSA en Centroamérica, con el fin de crear un único operador que pueda fortalecer su posición como líder en el proceso de transición energética sostenible que se está desarrollando en el país.

- La Operación se muestra como una opción idónea para unificar las operaciones de las Sociedades en un solo vehículo societario, reduciendo el impacto de los costos fijos por la eliminación de funciones duplicadas.
- Con la Operación, se logra el fortalecimiento patrimonial de las Sociedades una vez fusionadas en la Sociedad Absorbente, lo que permitiría robustecer en forma complementaria la capacidad financiera de la Sociedad Absorbente.
- Mediante la Operación proyectada se lograría una mayor eficiencia en el manejo administrativo de los negocios de la Sociedad Absorbente, por la supresión de trámites, la simplificación del cumplimiento de las obligaciones tributarias, contables y de reportes rutinarios a las diferentes autoridades y, en general, se podrían simplificar procedimientos, armonizar políticas y maximizar controles.
- Con la Operación se lograría también una mejor y más eficiente ejecución de las actividades comerciales y sociales de las Sociedades, sin vulnerar los derechos de terceros; así como tener una estructura societaria más clara y simple, a través de la cual los accionistas de las Sociedades Absorbidas serán accionistas directos de la Sociedad Absorbente como sociedad operativa, lo que a su vez podría generar eficiencias en costos y gastos administrativos, y generaría un eventual fortalecimiento del negocio.
- Se busca que, con la Operación, resulte una sociedad más robusta, lo cual permitirá afrontar con mayor eficiencia y fortaleza la competencia en el sector de energía y de energías renovables no convencionales.

g. Naturaleza, efectos y condiciones de la Operación

- La Operación proyectada consiste en una fusión que, en virtud de lo establecido en los artículos 172 y subsiguientes del Código de Comercio, tendrá lugar mediante la absorción por la Sociedad Absorbente de las Sociedades Absorbidas, con la consiguiente disolución sin liquidación de éstas últimas y la atribución a la Sociedad Absorbente de su patrimonio íntegro a título universal.
- Como consecuencia de la Operación, las acciones de las Sociedades Absorbidas quedarán extinguidas una vez la Operación sea aprobada por las Asambleas de las Sociedades a fusionar e inscrita en el registro mercantil de la Cámara de Comercio (el “Registro Mercantil”).
- La Operación no impone a los Accionistas de ninguna de las Sociedades una responsabilidad mayor que la asumida bajo la forma anterior, esto es, se mantiene limitada al monto de sus aportes, y no implica para ellos una desmejora en sus derechos patrimoniales, no se advierte inicialmente que haya causa legal para que los accionistas ausentes o disidentes puedan ejercer el derecho de retiro regulado en el artículo 12 y siguientes de la Ley 222 de 1995.
- Esta Operación cumple con los supuestos establecidos en los artículos 319-5 y 319-6 de Estatuto Tributario para ser considerada como una fusión reorganizativa, por lo que la Operación no constituye enajenación para efectos fiscales. Así las cosas, las Sociedades no tendrán ingreso gravable en razón de la transferencia de activos que se da entre ellas, ni los

Accionistas tendrán ingreso gravable alguno en razón del intercambio de participaciones de capital que se da entre ellos. Teniendo en cuenta las condiciones que se expondrán a lo largo de este Compromiso de Fusión, la Operación no constituye una enajenación para efectos tributarios al darse cumplimiento a cada uno de los requisitos señalados en el artículo 319-6 del Estatuto Tributario a saber:

Los Accionistas titulares del 100% de las acciones de las Sociedades que participan en la Operación conservan derechos económicos y derechos políticos en la Sociedad Absorbente equivalentes en sustancia, a aquellos que tienen antes de la Operación; con lo que se supera el porcentaje requerido en el literal a) del numeral 4 del artículo 319-6 del Estatuto Tributario. El 100% de la contraprestación que reciben los accionistas de las Sociedades Absorbidas que participan en la Operación, a cambio de sus participaciones en las Sociedades Absorbidas, está representada en acciones de la Sociedad Absorbente conforme al método de valoración y al mecanismo de intercambio adoptado en el Compromiso de Fusión. Salvo por la negociación que entre los Accionistas se dé sobre las fracciones de acciones generadas por los términos de intercambio de acciones, no hay lugar a retribución en dinero o en participaciones en sociedades diferentes a las que participan en la Operación, con lo que se da cumplimiento pleno al requisito establecido en el literal c) del numeral 4 del artículo 319-6 del Estatuto Tributario.

Se deja expresa constancia en el Compromiso de Fusión así como en los demás documentos necesarios para el perfeccionamiento de la Operación que, sin perjuicio de las valoraciones realizadas para efectos de cumplir con las normas comerciales que rigen la materia, al ser esta Operación tributariamente neutra, en términos de lo dispuesto por el artículo 319-6 del Estatuto Tributario, para la Sociedad Absorbente, el costo fiscal de los bienes transferidos por las Sociedades Absorbidas será el mismo que tengan éstas respecto de tales bienes al momento de la Operación. En consecuencia, para efectos de depreciación o amortización fiscal en cabeza de la Sociedad Absorbente, no habrá lugar a extensiones o reducciones en la vida útil de los bienes transferidos, ni a modificaciones del costo fiscal base de depreciación o amortización. Se deja además constancia de que los bienes transferidos conservarán la misma naturaleza de activos fijos o movibles que tengan para las Sociedades Absorbidas en el momento de la Operación.

h. Método de valoración e intercambio de participaciones de capital

El método de valoración de cada una de las Sociedades (el “Método de Valoración”) fue, fundamentalmente, el de flujos de caja descontados al 31 de diciembre de 2020 (según metodología de valoración de “Locked-Box”), tal y como se describe a continuación:

- (i) Como se muestra en el Gráfico 1, la determinación del valor del equity (patrimonio) de cada compañía fue calculado con base en el valor de la firma, ajustado por la deuda financiera neta de cada compañía a 31 de diciembre de 2020:

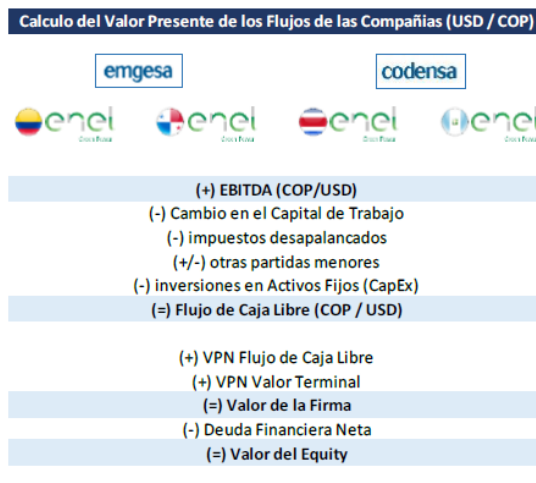


Grafico 1: Calculo del Valor Presente de los Flujos de las Compañías

- (ii) Los flujos de caja de la firma es proyectado con fundamento en el plan de negocios de cada Sociedad, teniendo en cuenta un valor terminal (en los casos que resultase pertinente) o hasta el final de la vida útil de los proyectos (como en el caso de los activos de EGP Colombia), y es descontado utilizando el WACC (costo medio ponderado de capital) relevante para cada activo (estimado con base en metodología CAPM –“Capital Asset Pricing Model”- Modelo de Fijación de Precios para Activos de Capital).
- (iii) Al valor resultante de descontar los flujos de caja (valor de la firma) y ajustados por la deuda financiera neta de las Sociedades a diciembre de 2020, se realizan los siguientes ajustes adicionales: (i) se resta el valor presente de los dividendos a ser decretados por Emgesa y Codensa previo a la Operación por un monto total de COP \$2,957 billones del valor patrimonial de Emgesa y Codensa respectivamente (los cuales incluyen el 50% de los dividendos extraordinarios de las utilidades retenidas de los años 2016 a 2020 y los dividendos ordinarios decretados en 2020); (ii) se adiciona el valor presente de la capitalización de EGP Colombia por COP 2,175 billones⁸ a ser realizada por Enel Américas S.A.; y (iii) se valoran las acciones con derecho preferencial para GEB mediante el descuento de dividendos asociados a esta clase de acciones.
- (iv) El Gráfico 2 muestra el tratamiento dado a cada uno de los elementos mencionados anteriormente:

⁸ Esta capitalización será suscrita en su totalidad antes de la presentación de solicitud de autorización previa ante la Superintendencia de Sociedades y estará condicionada a la obtención de dicha autorización.

Calculo del Valor del Equity Ajustado			
emgesa		codensa	
			
(=) Valor de la Firma (COP / USD) (-) Deuda Financiera Neta (=) Valor del Equity (-) Dividendos acordados a repartir por Emgesa (COP 1,8 billones*) y Codensa (COP 1,2 billones*) (+) Capitalización acordada en EGP Colombia (COP 2,2 billones*) (-) Ajuste referente a las acciones preferentes en Emgesa y Codensa (=) Valor del Equity Ajustado (COP / USD)			
(=) Valor del Equity Ajustado (COP)			

Grafico 2: Calculo del Valor del Equity Ajustado en COP

**Valores absolutos sin tener en cuenta el descuento a diciembre 2020*

Es importante notar que la tasa de cambio COP/USD de referencia utilizada para la valoración de ESSA es de COP 3.433 por USD 1 (correspondiente a la tasa de cambio del cierre del año 2020 teniendo en cuenta el mecanismo de “Locked-Box” previamente descrito).

Para todos los efectos se deja constancia en el Compromiso de Fusión que la valoración de las Sociedades se realizó por profesionales con amplia experiencia en la valoración de este tipo de entidades, quienes realizaron la valoración dando aplicación a criterios técnicos reconocidos para valorar este tipo de sociedades conforme al Método de Valoración.

Teniendo en cuenta la valoración de cada una de la Sociedades que participa en la Operación, se estima que el valor de la Sociedad Absorbente una vez perfeccionada la Operación sería de COP\$ 30.847,36 miles de millones.

La siguiente tabla muestra el valor obtenido a nivel patrimonial para cada una de las Sociedades parte de la Operación expresado en pesos colombianos (COP) a 31 de diciembre de 2020 y con los ajustes mencionados previamente que corresponden a la estructura de la Operación. Se aclara que el valor de ESSA corresponde a la suma del valor patrimonial de EGP Guatemala, EGP Panamá y EGP Costa Rica.

Compañía	Equity Value COP MM	%	Enel COP MM	GEB COP MM	Minoritarios COP MM
Emgesa	13.889.393	45.3%	6.733.803	7.154.908	682
Codensa	11.263.343	36.7%	5.440.489	5.780.519	42.336
Colombia EGP	2.559.818	8.3%	2.559.818		
ESSA 2	2.960.201	9.7%	2.960.201		
Total Valor Patrimonial	30.672.756	100.0%	17.694.311	12.935.427	43.018
Div Preferencial				174.600	
Total Valor Patrimonial + Div. Pref			17.694.311	13.110.027	43.018
Participaciones Resultantes			57,361%	42,500%	0,139%
					100,000%

En la determinación de los valores de patrimonio para las Sociedades de Colombia (Codensa, Emgesa y EGP Colombia), se consideraron los siguientes elementos para capturar todos los hechos económicos que acontecerán previo a la Operación y acordados entre las partes, como son:

- (i) Aporte de capital por parte de Enel Américas S.A. a EGP Colombia por valor de COP\$ 2,175 billones, cuyo valor presente se encuentra incluido en el valor del equity ajustado determinado para EGP Colombia.
- (ii) Valoración del flujo esperado de dividendos preferenciales para GEB – Valor Dividendo Preferencial por COP\$ 174.600 millones.
- (iii) Deducción del valor descontado de los dividendos a repartir previo a la fusión por COP\$ 2,957 billones por parte de las sociedades Emgesa y Codensa tanto ordinarios (utilidades de 2020) como extraordinarios (equivalentes al 50% de las utilidades retenidas desde 2016 a 2020) que afecta las valoraciones de las respectivas compañías los cuales se decretaron de manera previa a la Operación, pero cuyo pago se realizará entre los años 2021 y 2022.

Teniendo en cuenta que el capital de la Sociedad Absorbente antes de la Operación es lo suficientemente robusto, se ha determinado mantener este capital como capital suscrito y pagado tras el perfeccionamiento de la Operación, aclarando que estará conformado exclusivamente por acciones ordinarias y redistribuyéndolo entre los Accionistas de las Sociedades, asignando el porcentaje de participación conforme a la relación de intercambio establecida en este Compromiso de Fusión.

- (a) La estimación del valor de cada acción de la Sociedad Absorbente y de las Sociedades Absorbidas una vez perfeccionada la Operación, y que se usa a efectos de determinar la relación de intercambio, es la que se indica a continuación:
 - (i) Por cada acción ordinaria de Emgesa, en la fusión, el accionista recibirá 0,4503 acciones ordinarias de la Sociedad Absorbente.



- (ii) Por cada acción preferente de Emgesa, en la fusión, el accionista recibirá 0,4712 acciones ordinarias de la Sociedad Absorbente.
- (iii) Por cada acción ordinaria de Codensa, en la fusión, el accionista recibirá 0,4031 acciones ordinarias de la Sociedad Absorbente.
- (iv) Por cada acción preferente de Codensa, en la fusión, el accionista recibirá 0,4233 acciones ordinarias de la Sociedad Absorbente.
- (v) Por cada acción de EGP Colombia, en la fusión, el accionista recibirá 1,9730 acciones ordinarias de la Sociedad Absorbente.
- (vi) Por cada acción de ESSA, en la fusión, el accionista recibirá 0,0334 acciones ordinarias de la Sociedad Absorbente.

Se deja constancia de que el Método de Valoración aprobado no implica la asignación de fracciones de acción. Todos los accionistas minoritarios, es decir todos los accionistas excepto GEB y Enel Américas, que debieran recibir una cantidad de acciones de la Sociedad Absorbente que suponga fracciones de acción, recibirán dicha cantidad de acciones redondeada hacia arriba. Enel Américas asumirán ese redondeo en su totalidad.

El valor nominal de las acciones, se entenderá pagado íntegramente mediante el canje de acciones realizado, entregando a cambio acciones de la Sociedad Absorbida, las cuales se cancelan como consecuencia de la fusión por absorción.

Como consecuencia de la Operación de fusión por absorción proyectada, la estructura accionarial de la Sociedad Absorbente será la señalada en la siguiente sección.

i. Capital y composición accionaria de la Sociedad Absorbente una vez completada la fusión

Con base en el Método de Valoración se determinó el capital resultante de la Sociedad Absorbente, así como el porcentaje de participación de cada Accionista en la misma.

La composición accionaria de la Sociedad Absorbente una vez perfeccionada la Operación es la siguiente:

Accionista	No. de Acciones	Valor Nominal	Porcentaje
Enel Américas S.A.	85.418.331	4.400	57,361%
Grupo Energía de Bogotá S.A. ESP	63.288.040	4.400	42,500%
Accionistas Minoritarios	207.791	4.400	0,139%
Total	148.914.162	4.400	100,00%

Los Accionistas de cada una de las Sociedades intervinientes en la Operación están de acuerdo en aceptar la distribución accionaria detallada en el cuadro anterior, la cual responde a la

aplicación del método de intercambio adoptado en la Operación teniendo en cuenta la valoración de las Sociedades conforme al Método de Valoración presentado en el Compromiso de Fusión. En consecuencia, lo dispuesto en esta sección, representa los derechos ciertos de las partes intervinientes en su celebración, por lo cual no podrían pretender, ante un eventual desacuerdo futuro, oponerse a través de mecanismo alguno a tal composición, renunciando a toda acción o reclamación presente o futura por la composición accionaria de la Sociedad Absorbente, sin perjuicio de la facultad prevista en el artículo 191 del Código de Comercio de la República de Colombia.

Es importante mencionar que producto del acuerdo suscrito entre Enel Américas S.A. y Grupo Energía Bogotá S.A. ESP, la sociedad resultante del proceso de reorganización, tendrá la siguiente participación accionaria: i) Enel Américas S.A. con una participación del 57,345%; ii) Grupo Energía Bogotá S.A. ESP con una participación del 42,515% y iii) Otros accionistas minoritarios con una participación del 0,140%.

j. Efecto contable de la fusión

Para la valoración de los activos y pasivos se utilizan los valores contenidos en los estados financieros con corte a 30 de abril de 2021, bajo el método de valoración en libros.

La integración patrimonial de la Sociedad Absorbente, bajo el supuesto de que la Operación misma se hubiese realizado con corte al 30 de abril de 2021. No obstante los valores indicados en el Compromiso de Fusión, el estado de situación financiera de la Sociedad Absorbente para efectos contables será ajustado tomando los valores de los activos fusionados en la contabilidad de las Sociedades a la fecha de la escritura pública por medio de la cual se perfeccione la Operación. Para efectos de la integración del estado de situación financiera proyectado, se siguieron los lineamientos y parámetros establecidos en los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROYECTADO DE FUSION ENEL COLOMBIA

Cifras en miles de pesos colombianos

ACTIVOS

ACTIVOS CORRIENTES

Efectivo y equivalentes al efectivo (neto)	1.020.496.796
Otros activos financieros y no financieros corrientes	142.764.132
Cuentas Ciales por cobrar y otras CXC ctes Terceros	1.174.166.813
Cuentas Ciales por cobrar y otras CXC ctes Relacionadas	5.803.062
Inventarios	364.056.463
Activos por impuestos corrientes	5.630.032

ACTIVOS CORRIENTES TOTALES

2.712.917.298

ACTIVOS NO CORRIENTES

Otros activos financieros y no financieros no corrientes	124.246.407
Cuentas Ciales por cobrar y otras CXC no ctes Terceros	106.983.569
Inversiones subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	2.510.274.936
Activos intangibles	510.413.179
Propiedades, planta y equipo	14.955.502.755
Activos por impuestos diferidos	35.454.304

TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES	18.242.875.150
TOTAL DE ACTIVOS	20.955.792.447

PASIVOS CORRIENTES

Pasivos financieros corrientes	1.408.314.959
Cuentas Ciales y otras CXP ctes Terceros	1.303.890.666
Cuentas Ciales y otras CXP ctes Relacionadas	2.020.212.769
Otras provisiones corrientes	115.842.261
Pasivos por impuestos corrientes	257.387.562
Provisiones por beneficios a los empleados corrientes	117.304.072
Otros pasivos no financieros corrientes	216.180.320

PASIVOS CORRIENTES TOTALES	5.439.132.609
-----------------------------------	----------------------

PASIVOS NO CORRIENTES

Otros pasivos financieros no corrientes	4.110.258.485
Otras provisiones no corrientes	269.164.019
Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes	347.855.345
Pasivo por impuestos diferidos	243.957.372
Otros pasivos no financieros	3.814.215

TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	4.975.049.436
------------------------------------	----------------------

TOTAL PASIVOS	10.414.182.045
----------------------	-----------------------

PATRIMONIO

Capital emitido	655.222.309
Prima por Fusión	2.492.995.807
Costos de capital	(1.165.259)
Primas de emisión	894.083.688
Otras reservas	889.489.455
ORI	(43.425.046)
Ganancias (pérdidas) Acumuladas	1.685.454.349
Resultado del Ejercicio	711.870.478
Utilidad (Pérdida) por efecto de conversión a NIIF	3.257.084.622

PATRIMONIO TOTAL	10.541.610.403
-------------------------	-----------------------

TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	20.955.792.448
--------------------------------------	-----------------------

k. Proyecciones de Emgesa como la Sociedad Absorbente

Se busca que, con la Operación, resulte una sociedad más robusta, lo cual permitirá afrontar con mayor eficiencia y fortaleza la competencia en el sector de energía y de energías renovables no convencionales.

l. Análisis crediticio por parte de Fitch Ratings

El informe de Fitch Ratings Colombia S.A.. de fecha 27 de julio de 2021 concluyó que “con base en la información proporcionada a Fitch, el compromiso de fusión por absorción no resultará en un retiro o una disminución en las calificaciones nacionales ‘AAA(col)’ y ‘F1+(col)’ asignadas por

Fitch al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Emgesa S.A. E.S.P.”

m. Pasos a seguir proceso de fusión

A continuación, se detallan los principales pasos del proceso:



Las fechas detalladas dentro del cronograma son tentativas teniendo en cuenta que su cumplimiento dependerá de las aprobaciones en las diferentes instancias mencionadas.

n. Decisiones de las Asambleas de Accionistas

El día martes 27 de julio de 2021 la Asamblea General de Accionistas de Emgesa SA ESP, en sesión extraordinaria, aprobó los siguientes puntos:

1. Fusión entre las sociedades Emgesa S.A. ESP (absorbente), Codensa S.A. ESP, Enel Green Power Colombia S.A.S. ESP y ESSA2 SpA (absorbidas).
2. El compromiso de fusión, los Estados Financieros de propósito especial dictaminados con corte a 30 de abril de 2021 para efectos de la fusión.

Igualmente, el martes 27 de julio de 2021 las Asambleas Generales de Accionistas de Codensa S.A. ESP, Enel Green Power Colombia S.A.S. ESP y ESSA2 SpA aprobaron la fusión entre las sociedades Emgesa S.A. ESP (absorbente), Codensa S.A. ESP, Enel Green Power Colombia S.A.S. ESP y ESSA2 SpA (absorbidas).

o. Efectos para los tenedores de bonos de Emgesa

Efectos financieros sobre los Bonos

Emgesa mantendrá su condición de emisor de los Bonos, por cuanto Emgesa será la Sociedad Absorbente en el marco de la Operación.

Con la Operación se pretenden maximizar el beneficio de las Sociedades mediante la combinación de los activos de cada una de ellas, lo cual no tendrá ningún impacto negativo frente a los derechos de los tenedores de los bonos. En este sentido, como resultado de la Operación no ocurrirán cambios en las condiciones o términos en las emisiones vigentes del Programa de



Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales. Los derechos de los tenedores de bonos no tendrán cambios ni limitaciones.

Lo anterior se evidencia en los estados financieros de Emgesa con corte del treinta (30) de abril de 2021, resaltando las siguientes razones:

- i. La generación de caja de Emgesa como Sociedad Absorbente y sus resultados operacionales y financieros demuestran una situación financiera que le permitirá atender en forma oportuna y completa tanto sus obligaciones, como las obligaciones derivadas de la Operación, manteniendo su calidad crediticia actual.
- ii. Asumir las obligaciones de las emisiones vigentes, no genera ninguna alteración para los tenedores de bonos. De conformidad de las proyecciones de la Sociedad fusionada la relación Deuda EBITDA para los años 2022-2023 es de 1.2x (veces).
- iii. Las condiciones financieras y crediticias de Emgesa, posteriores al perfeccionamiento de la Operación, serán más favorables, toda vez que la Operación tiene como motivación principal robustecer en forma complementaria la capacidad financiera de la Sociedad Absorbente.

Las características de los Bonos (tasa, plazo, etc.) no serán modificadas con ocasión de la Fusión.

Lo anterior fue ratificado por la calificadora de los Bonos de las emisiones al mantener la calificación actual de los Bonos aun cuando se realice la Operación, como se puede evidenciar en el informe emitido por Fitch Ratings Colombia S.A, al que se hace referencia en la sección J. de este informe.

Riesgos para los tenedores de Bonos

Teniendo en cuenta que la operación no genera ningún impacto negativo o modificación en las condiciones, términos y derechos de las emisiones vigentes del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales, no se evidencian riesgos asociados al proceso de fusión.

El proyecto de fusión que se tiene proyectado implica que la entidad resultante pasará a tener un patrimonio proyectado de COP\$10.541.610.403⁹, en donde los activos tendrán un valor de más del doble de los pasivos, lo cual garantizará la continuidad en el cumplimiento de las obligaciones del emisor.

Informe del representante legal de los tenedores de bonos - Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria

⁹ Cifra en miles de pesos colombianos.



De conformidad con el informe emitido por Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria, representante legal de los tenedores de bonos de las emisiones, se concluye que la información otorgada es completa y suficiente, y de conformidad con lo anterior considera que las emisiones no se verán afectadas por la Operación. El informe del representante legal de tenedores de bonos se adjunta.

Atención al inversionista

No se tiene contemplado ningún cambio en la estructura de atención a los tenedores de los bonos. En este sentido, se mantendrá en cabeza de área de Relación con Inversionistas, la atención de cualquier solicitud.

p. Recomendación y conclusión de Aprobación del compromiso de fusión

Emgesa considera favorable la aprobación del compromiso de fusión por las siguientes razones:

- I. Beneficios Administrativos: bajo una sola sociedad integrada se logran importantes beneficios administrativos traducidos en eficiencias de gestión administrativa, financiera, y operativa optimizando costos en trámites, simplificación de cumplimiento de obligaciones tributarias, contables, regulatorias, facilidad en implementación de controles entre otros.
- II. Beneficios de mercado: teniendo en cuenta la operación integrada es posible optimizar sinergias operativas y economías de escala que permiten disminuir costos, se genera la posibilidad de aumentar inversiones, mejorar procesos comerciales, facturación y atención de clientes, todo lo cual influye directamente en una mejor prestación del servicio público.
- III. Beneficios Financieros: la integración maximiza sinergias y eficiencias en las inversiones ya existentes en las sociedades intervinientes. La sociedad integrada contará con una solidez financiera inmejorable de cara al cumplimiento de sus obligaciones en el mercado de valores y en general a todo el mercado de generación y comercialización de energía eléctrica en Colombia.

Este informe se presenta a consideración de los Tenedores de Bonos de la Sociedad Emgesa S.A. ESP a los 12 días del mes de agosto de 2021.

Cordialmente,

EUGENIO CALDERON LOPEZ

Primer Suplente del Gerente
Emgesa S.A. ESP