



Presidencia

Santiago, 14 de Noviembre de 2017

Señores  
Accionistas de  
Enel Chile S.A.  
Presente

**Ref.: Opinión individual sobre Reorganización que involucra a Enel Chile, Enel Generación y Enel Green Power.**

Señores accionistas:

En mi calidad de director y Presidente de Enel Chile S.A. ("Enel Chile") y en cumplimiento de lo dispuesto en el inciso final del N°5 del artículo 147 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, por la presente informo a ustedes mi opinión acerca de la conveniencia de la Reorganización que involucra a Enel Chile, Enel Generación y Enel Green Power (según dicho término se define más abajo) para el interés social.

El directorio de Enel Chile, en su sesión de 25 de agosto de 2017, tomó conocimiento que tengo interés en la Reorganización en los términos del Artículo 147 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, por haber sido elegido con votos del accionista controlador de Enel Chile, los cuales fueron determinantes para ser elegido director.

#### **I. CONSIDERACIONES GENERALES.**

(i) En sesión de directorio de fecha 25 de agosto de 2017, se acordó dar inicio formal al proceso de reorganización ("Reorganización") que se describe a continuación. En dicha sesión de directorio se acordó someter la Reorganización a las normas de operaciones con partes relacionadas de conformidad con el Título XVI de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas. En dicho contexto, se tomó conocimiento que los Directores señores Herman Chadwick Piñera, Giulio Fazio, Fernán Gazmuri Plaza, Vincenzo Ranieri, Salvatore Bernabei y Pablo Cabrera Gaete, tenían interés en la Reorganización en los términos del Artículo 147 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas. En virtud de lo anterior, y existiendo solo un Director no

involucrado, se procedió de conformidad con el artículo 147 N°5 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas.

(ii) Mediante carta de fecha 3 de julio de 2017, Enel Chile sometió el proyecto de Reorganización a la consideración de Enel SpA, controlador final de las sociedades Enel Chile, Enel Generación Chile S.A. ("Enel Generación") y Enel Green Power Latin America S.A. ("Enel Green Power"). En su respuesta de fecha 25 de agosto de 2017, Enel SpA nos señaló que la Reorganización podría gozar de su respaldo siempre que se cumplan como mínimo las siguientes condiciones: (i) que la Reorganización se lleve en términos de mercado, considerando al efecto las perspectivas de crecimiento de las energías renovables en Chile; (ii) que se obtenga un incremento del beneficio neto atribuible por acción (*earnings per share*) de Enel Chile S.A.; (iii) que Enel SpA mantenga al final del proceso una participación accionarial en Enel Chile similar a la actual y sin perder en ningún momento su condición de controlador dentro del límite estatutario de concentración máxima accionaria situado en el 65%; y (iv) que tras el proceso, Enel Generación deje de estar sujeta al Título XII del DL 3.500 de 1980, quedando eliminadas de sus estatutos las limitaciones a la concentración accionaria y demás restricciones previstas en el mismo.

Por tanto, y no obstante otros términos y condiciones que eventualmente puedan acordarse en las respectivas juntas de accionistas de Enel Chile, Enel Generación y Enel Green Power que aprueben la Reorganización, las principales etapas de la Reorganización y sus términos estimativos son los siguientes:

(a) Una fusión por incorporación de Enel Green Power en Enel Chile, en virtud de la cual la primera se disolverá y será absorbida por Enel Chile ("Fusión"), adquiriendo ésta última todos los activos, pasivos y patrimonio de Enel Green Power, sucediendo Enel Chile a Enel Green Power en todos sus derechos y obligaciones, e incorporándose a Enel Chile la totalidad de los accionistas y patrimonio de Enel Green Power, la que, como consecuencia de lo anterior, se disolverá de pleno derecho.

(b) Una OPA sobre Enel Generación, dirigida a la totalidad de sus accionistas, ofreciendo comprar hasta el 100% de las acciones emitidas por la misma. La OPA Enel Generación contemplará un precio pagadero en dinero a los accionistas que acepten vender sus acciones. No obstante lo anterior, y de conformidad con lo establecido por la SVS en su Oficio Ordinario N°27.562 de fecha 13 de octubre de 2017, el procedimiento de la OPA Enel Generación contemplará que en virtud de la aceptación de la OPA Enel Generación, los accionistas de Enel Generación deberán destinar una

parte del precio en dinero que reciban, a adquirir acciones de primera emisión de Enel Chile. Para estos efectos, el procedimiento de la OPA Enel Generación contemplará que Enel Chile imputará directamente al pago del precio de suscripción de las acciones de primera emisión de Enel Chile, aquella parte del precio de la OPA Enel Generación, que según sus términos, deba ser destinada a dicha suscripción. La otra parte del precio será pagada en dinero efectivo a los accionistas de Enel Generación, en la fecha del pago de la OPA. La realización de la OPA y su declaración de éxito dependerá de diversas condiciones, entre las cuales destacan que haya sido aprobada la Modificación de Estatutos de Enel Generación (según dicho término se define a continuación) y que Enel Chile alcance un porcentaje de participación accionarial en Enel Generación superior al 75%.

En el mismo contexto, y ante una consulta formulada por la Enel Chile, con fecha 24 de octubre de 2017, la Superintendencia de Pensiones ("SP") emitió su Oficio Ordinario N°24.211, en el cual confirmó que sería procedente que los Fondos de Pensiones adquieran acciones de primera emisión de Enel Chile en el contexto de la OPA Enel Generación, pudiendo imputar una parte del precio en dinero recibido bajo la OPA Enel Generación al pago del precio de suscripción de las referidas acciones de Enel Chile. Lo anterior, en la medida que el procedimiento de aceptación de la OPA Enel Generación resguarde que la suscripción y entrega de las acciones de primera emisión de Enel Chile sea efectuada en forma simultánea con el traspaso y pago del precio de las acciones vendidas en la OPA Enel Generación (entrega contra pago).

(c) La aprobación de un aumento de capital en Enel Chile ("Aumento de Capital de Enel Chile"), con el objeto de emitir acciones suficientes para ser entregadas a los accionistas de Enel Generación en el contexto de la OPA Enel Generación.

(d) Una modificación de estatutos de Enel Generación, a fin de permitir el éxito de la OPA de Enel Generación y, por ende de la Reorganización, en que se eliminen las limitaciones y restricciones establecidas en el Título XII del D.L. 3.500, incluyendo pero no limitado a la restricción consistente en que una persona no pueda concentrar más del 65% del capital con derecho a voto de Enel Generación (la "Modificación de Estatutos de Enel Generación").

(e) La efectividad de las actuaciones o etapas de la Reorganización se encuentran sujetas a ciertas condiciones, cuyo detalle se describe en el documento denominado "Bases de la Reorganización" puesto a disposición de los accionistas de Enel Chile.

(iii) El Directorio designó a Larrain Vial Servicios Profesionales Limitada ("Larrain Vial") como evaluador independiente de Enel Chile para la Reorganización. Asimismo, el Comité de Directores designó como evaluador independiente adicional para la Reorganización a Econsult Capital ("Econsult"). Finalmente, y en cumplimiento de las normas relativas a las fusiones de sociedades anónimas, el Directorio designó como perito independiente a don Óscar Molina (en adelante el "Perito") para que emita un informe relativo al valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje correspondiente.

En cumplimiento de lo indicado precedentemente, con fecha 3 de noviembre de 2017, Larrain Vial hizo entrega a Enel Chile de su informe (el "Informe Larrain Vial"). En sus conclusiones indica que de acuerdo a los antecedentes recibidos y los análisis realizados, la Reorganización, en los términos que se describen en su informe, contribuye al interés social de Enel Chile.

Además agregan que los rendimientos de los precios por acción de Enel Chile y de Enel Gx desde el anuncio de la Reorganización a la fecha de emisión del informe, han estado por sobre los comparables locales y por sobre o en línea con el mercado local, lo que confirmaría la visión positiva del mercado respecto a la Reorganización.

Los rangos de precios y los rangos de relación de canje estimados por Larrain Vial para la Reorganización son los siguientes:

- Precio de la OPA: entre CLP 534 y CLP 586 por acción de Enel Generación
- Precio de Enel Chile (OPA y Fusión): entre CLP 80,2 y CLP 86,6 por acción de Enel Chile
- Relación de canje de la OPA: entre 6,38 y 7,01 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación
- % de caja de la OPA: entre 57,0% y 62,6% determinado por el precio de la OPA
- Precio de Enel Green Power: entre USD 1.633 millones y USD 1.880 millones
- Relación de canje de la Fusión: entre 15,04 y 17,31 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Green Power

Asimismo, con fecha 3 de noviembre de 2017, Econsult hizo entrega a Enel Chile de su informe (el "Informe Econsult"). Dentro de sus conclusiones, Econsult considera que la ejecución conjunta de: (i) una fusión con Enel Green Power; y (ii) una oferta pública de acciones sobre Enel Generación sería beneficiosa para Enel

Chile, considerando tanto el racional estratégico de las transacciones como los potenciales impactos que éstas pueden tener sobre Enel Chile.

En particular, Econsult considera que la relación de intercambio entre las acciones de Enel Green Power y Enel Chile debe estar en el rango entre 14,23x y 17,05x para que sea beneficiosa para el interés social de la Compañía. Asimismo, Econsult considera que para que la Transacción contribuya al interés social el valor por acción de Enel Generación para efectos de la OPA debe estar entre CLP 537 y CLP 595 por acción y la relación de intercambio entre las acciones de Enel Generación y Enel Chile deben estar en el rango entre 6,60x y 7,08x.

Finalmente, con fecha 3 de noviembre de 2017, el Perito hizo entrega a Enel Chile de su informe pericial (el "Informe Pericial"), entre cuyas propuestas cabe destacar una relación de canje, en escenario base, de 13,4 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Green Power (considerando, en todo caso, un rango de relación de canje entre 12,5 y 15,8 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Green Power).

(iv) Por último, con fecha 9 de noviembre de 2017 el Comité de Directores entregó su informe pronunciándose sobre la Reorganización. En dicho informe, el Comité de Directores de Enel Chile concuerda con los evaluadores independientes, en que la Reorganización se ajustaría a condiciones de mercado, en la medida que los términos de intercambio propuestos se encuentren dentro de los siguientes rangos:

- Precio Enel Generación entre 570 y 595 pesos por acción.
- Canje de Enel Generación y Enel Chile entre 7,0x y 7,5x.
- Canje de Enel Green Power y Enel Chile entre 14,5x y 17,2x.

### **III. OPINIÓN.**

Sobre la base de los términos y condiciones de la Reorganización informados al público por el Directorio de Enel Chile, mi conocimiento de dicha sociedad y el contenido del Informe Larrain Vial, el Informe Econsult, el Informe Pericial y el Informe del Comité de Directores, puedo señalar que en mi opinión los valores patrimoniales totales de las sociedades involucradas en la Reorganización, así como los rangos de precios y relaciones de intercambio propuestas se encuentran dentro de un rango razonable de posibles estimaciones del valor, precio y relaciones de intercambio aplicables a la Reorganización. Por otra parte, tanto el Informe Larrain Vial como el Informe Econsult contienen diversas consideraciones (algunas de las cuales fueron

destacadas en forma resumida en la presente) que permiten aseverar que la Reorganización sería beneficiosa para los accionistas de Enel Chile.

Por tanto, en base a los informes antes individualizados y sus conclusiones, estimo que la Reorganización es beneficiosa para Enel Chile y sus accionistas, y por tanto contribuye al interés social.

Por último, hago presente a los accionistas de Enel Chile que emito esta opinión en mi calidad de director de dicha compañía y en cumplimiento del mandato que me impone la ley, por lo que es responsabilidad de cada accionista evaluar y asesorarse en forma independiente respecto de su participación y votación en la junta extraordinaria de accionistas de Enel Chile destinada a pronunciarse sobre la Reorganización.

Atentamente,



Herman Chadwick Piñera  
Presidente del Directorio  
Enel Chile S.A.

