

Señores
Accionistas de ENEL CHILE S.A.
PRESENTE

Ref: Pronunciamiento individual sobre la Reorganización societaria de Enel Chile S.A.

De mi consideración,

En cumplimiento de la obligación impuesta en la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas a los directores que deban pronunciarse respecto de operaciones entre partes relacionadas, vengo en emitir una opinión individual en mi calidad de director de Enel Chile S.A. (“*Enel Chile*”), en cuanto a la contribución al interés social de la operación de reorganización (la “*Reorganización*”) que se detalla a continuación.

1. DESCRIPCIÓN DE LA REORGANIZACIÓN.

- 1.1 La Reorganización contempla entre sus actos la fusión por incorporación de Enel Green Power Latin America S.A. (“*Enel Green Power*”) en Enel Chile. En virtud de ésta, Enel Green Power se disolverá y será absorbida por Enel Chile, adquiriendo ésta última todos los activos, pasivos y patrimonio de Enel Green Power, sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones, e incorporándose a Enel Chile la totalidad de los accionistas de Enel Green Power, la que, como consecuencia de lo anterior, se disolverá de pleno derecho.
- 1.2 Adicionalmente, contempla que Enel Chile inicie una OPA sobre Enel Generación S.A. (“*Enel Generación*”), dirigida a la totalidad de sus accionistas, ofreciendo comprar hasta el 100% de las acciones emitidas por la misma (“*OPA Enel Generación*”). 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 Superintendencia de Valores y Seguros (“*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, asimismo, 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 de pago de la OPA Enel Generación. 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 y que Enel Chile alcance un porcentaje de participación accionarial en Enel Generación superior al 75%.
- 1.3 En relación con el punto anterior, los accionistas de Enel Chile deberán aprobar un aumento de capital de Enel Chile destinado a disponer de acciones suficientes para ser entregadas a los accionistas de Enel Generación en el contexto de la OPA Enel Generación (“*Aumento de Capital de Enel Chile*”).
- 1.4 Asimismo, los accionistas de Enel Generación deberán aprobar una modificación a sus estatutos sociales, en virtud de la cual se acuerde eliminar 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 (“*Modificación de Estatutos de Enel Generación*”).
- 1.5 La efectividad de cada uno de los actos que componen la Reorganización estará sujeta a ciertas condiciones, todas las cuales se describen en el documento denominado “Bases de la

Reorganización”. En todo caso, las condiciones se encuentran interrelacionadas entre sí, de modo que el éxito de la Reorganización depende de que la totalidad de dichas actuaciones surtan sus efectos.

- 1.6 En relación al proceso de Reorganización descrito, Enel SpA, controlador final de las sociedades Enel Chile, Enel Generación y Enel Green Power, manifestó, mediante carta de fecha 25 de agosto de 2017, 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.
- 1.7 La estructura de la Reorganización fue objeto de sendas consultas ante la SVS y Superintendencia de Pensiones (“SP”), las cuales fueron respondidas afirmativamente por dichos organismos reguladores, incorporándose en la estructura de la Reorganización las consideraciones efectuadas por ambas Superintendencias. El detalle de las consultas y sus respuestas se encuentra disponible en el sitio Web de Enel Chile y en el de la SVS.

2. **PRINCIPALES ANTECEDENTES PARA LA EMISIÓN DE LA OPINIÓN.**

2.1 Informe Perito Sr. Óscar Molina.

En sesión de fecha 30 de agosto de 2017, el Directorio de Enel Chile designó como perito independiente para la Fusión, a don Óscar Molina para que emita un informe relativo al valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje correspondiente, en los términos y en cumplimiento de lo requerido por los artículos 156 y 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

En su informe presentado con fecha 3 de noviembre de 2017, el Sr. Óscar Molina propuso un rango de relación de canje de entre 12,5 y 15,8 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Green Power, sugiriendo una relación específica de 13,4 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Green Power (para un caso base).

Cabe notar que tanto el caso base como el valor mínimo del rango se han estimado en base a una hipótesis en mi opinión optimista, es decir sin considerar el descuento de holding sobre la valorización de Enel Chile.

En su informe, realizado con el objeto que sirva como base para la emisión de las opiniones individuales de los directores de Enel Chile, el Sr. Óscar Molina incluye una estimación del valor de las sociedades que se fusionan y un balance proforma de la sociedad absorbente una vez ejecutada la fusión.

2.2 Informes de los evaluadores independientes.

El Directorio de la Sociedad, en su sesión de 25 de agosto de 2017, tomó conocimiento que, además de quien firma este pronunciamiento, los Directores señores Herman Chadwick Piñera, Giulio Fazio, Vincenzo Ranieri, Fernán Gazmuri Plaza y Pablo Cabrera Gaete, declararon tener interés en la Reorganización en los términos del Artículo 147 de la Ley 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, procediéndose a designar a un evaluador independiente del directorio (Larraín Vial Servicios Profesionales Limitada - "Larraín Vial") y luego a un evaluador independiente adicional por parte del comité de directores de Enel Chile (Econsult Capital).

En sus conclusiones, ambos evaluadores independientes esperan numerosos beneficios para Enel Chile y sus accionistas, entre los cuales se encuentran la reducción del descuento *holding* existente y la alineación de intereses en un único vehículo inversor, la participación en un mercado de creciente importancia y tamaño, la integración de tecnologías de generación y el aumento de la liquidez de las acciones de Enel Chile.

En su informe, Larraín Vial obtuvo los siguientes rangos de precio y rangos de ratios de intercambio aplicables a la Reorganización:

- Precio de Enel Generación: entre 534 y 586 pesos por acción.
- Canje entre Enel Generación y Enel Chile: entre 6,38 y 7,01 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación.
- Canje de entre Enel Green Power y Enel Chile: entre 15,04 y 17,31 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Green Power.

Por su parte, Econsult Capital obtuvo los siguientes rangos de precio y rangos de ratios de intercambio aplicables a la Reorganización:

- Precio de Enel Generación: entre 537 y 595 pesos por acción.
- Canje entre Enel Generación y Enel Chile: entre 6,60 y 7,08 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación.
- Canje de entre Enel Green Power y Enel Chile: entre 14,23 y 17,05 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Green Power.

2.3 Informe Comité de Directores.

El Comité de Directores ha emitido, con fecha 9 de noviembre de 2017, un informe respecto de la Reorganización. En dicho informe, el Comité de Directores concluye que la operación se ajustaría a condiciones de mercado, en la medida que los términos de intercambio se encuentren dentro de los siguientes rangos:

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

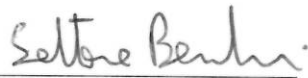
3. DECLARACIÓN Y OPINIÓN SOBRE LA REORGANIZACIÓN.

Tengo interés en la Reorganización por haber sido elegido en junta ordinaria de accionistas de fecha 28 de abril de 2016 con los votos determinantes del accionista controlador. Sin embargo, no poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de Enel Chile.

Habiendo analizado debidamente los antecedentes señalados en el apartado anterior, estimo que los beneficios más relevantes que se generarían para Enel Chile y sus accionistas en caso que la Reorganización se lleve a efecto serían:

- La consolidación de Enel Chile como la empresa líder en generación y distribución en Chile.
- Participación del crecimiento asociado al negocio renovable.
- Optimización de la estructura de capital de Enel Chile.
- Potencial reducción del descuento de holding que actualmente se aplica a Enel Chile.

Atendidos los beneficios señalados precedentemente, así como los informes y antecedentes descritos en la presente, estimo que la Reorganización sí contribuiría al interés social de Enel Chile y de sus accionistas.



Salvatore Bernabei
Director Enel Chile S.A.