

En Santiago de Chile

10 de agosto del año 2021

Dirigida a los accionistas
EMPRESA ELÉCTRICA PEHUENCHE S.A.
PRESENTE

Ref: Fusión Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. en Enel Generación Chile S.A. Opinión en calidad de director de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.

De mi consideración:

Por medio de la presente, en mi calidad de director de la sociedad Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. (en adelante e indistintamente, la "Sociedad"), vengo en pronunciarme sobre la eventual operación de fusión por incorporación de la Sociedad en Enel Generación Chile S.A. (en adelante e indistintamente, "Enel Generación Chile"), a efectos de cumplir con mi deber contenido en la Ley N°18.046, sobre Sociedades Anónimas (en adelante e indistintamente, la "LSA") y su Reglamento.

Según lo dispuesto en la LSA, comunico a los accionistas de la Sociedad que actualmente me desempeño como director titular de la Sociedad, habiendo sido designado en calidad de tal, por cooptación, por acuerdo adoptado en el Directorio de la Sociedad en sesión de fecha de 25 de junio de 2021. Informo además, que actualmente me desempeño en el cargo de Head of Industrial Control Gas and Coal Chile en Enel Generación Chile, matriz de la Sociedad. Así, y según el contenido del acta de sesión de directorio de la Sociedad, celebrada el día 25 de junio de 2021, informo a los accionistas de la Sociedad que tengo interés en la fusión, conforme a lo prescrito en el artículo 147 de la LSA. Sin perjuicio de lo anterior, aclaro y comunico por medio de la presente carta que, a esta fecha, no poseo o soy titular de acción alguna de la Sociedad o de Enel Generación, sea directa o indirectamente.

Particularidades de la fusión propuesta entre la Sociedad y Enel Generación:

- La fusión consistiría en que Enel Generación absorbería a la Sociedad (fusión por incorporación), con lo cual, la totalidad del patrimonio de esta última se transferiría a la primera, produciéndose, consecencialmente y de aprobarse la fusión, un aumento de capital en la primera. Con motivo de la fusión, la Sociedad se disolvería de pleno derecho, sin que sea necesario practicar liquidación alguna de la misma.
- Asimismo, como consecuencia de la fusión y del aumento de capital asociado a la misma, se emitirían nuevas acciones, como resultado de la relación de canje que se describe más adelante, a efectos de

incorporar a los accionistas minoritarios de la Sociedad en Enel Generación Chile.

- La fusión de la Sociedad en Enel Generación Chile, deberá regirse y además aprobarse según las disposiciones contenidas en el Título XVI de la LSA, en el entendido que la fusión consistiría en una operación entre partes relacionadas. Lo anterior, dado que Enel Generación Chile es matriz de la Sociedad, y ambas son sociedades parte del mismo grupo empresarial, cuyo controlador final es Enel S.p.A.
- Las acciones a emitir, producto del aumento de capital consecuencial a la fusión, serían suscritas y pagadas en su totalidad con motivo de la incorporación patrimonial de la Sociedad en Enel Generación, en la fecha en que la fusión sea efectiva, conforme al acuerdo que sea adoptado en las juntas de accionistas de ambas sociedades.
- Los accionistas de Enel Generación Chile no tendrían derecho a suscribir las acciones a emitirse producto del aumento de capital, las cuales serían entregadas en propiedad a los accionistas minoritarios de la Sociedad, conforme a la relación de canje antes mencionada o la que se apruebe en las juntas de accionistas.
- Estas nuevas acciones, serían emitidas por el directorio de Enel Generación Chile y distribuidas entre los accionistas minoritarios de la Sociedad.

Informe de los evaluadores independientes y perito:

El directorio de la Sociedad, en atención a lo requerido en la LSA y en su respectivo Reglamento, aprobó y contrató en calidad de evaluador independiente a Santander Asesorías Financieras Limitada ("Santander"), quien tuvo la tarea, por medio de su informe, de comunicar sobre la fusión propuesta, sus efectos y potenciales impactos para la Sociedad.

El informe de Santander, según las metodologías utilizadas, atribuye a la Sociedad un valor de entre USD 1.289 - 1.499 millones (valor central USD 1.385 millones) y de entre USD 4.156 - 4.898 millones (valor medio USD 4.499 millones) para Enel Generación Chile.

En base a las valorizaciones anteriores, arroja una ratio de intercambio de entre 4,03x-4,22x acciones de Enel Generación para 1 acción de Pehuenche, radicándose el valor central en 4,12x, lo que implica la emisión de un rango entre 181-190 millones de acciones (con un caso medio de 186 millones) para incorporar a la totalidad de los accionistas minoritarios de Pehuenche en Enel Generación Chile. Estos resultados, son por lo demás, consistentes con los obtenidos por don Pablo D'Agliano en su informe de perito.

Desde el punto de vista estratégico y operativo, Santander destaca diversos beneficios que traería la fusión. A saber, una mayor liquidez para los accionistas de la Sociedad (post fusión); creación de sinergias y eficiencias operativas; simplificación de la estructura corporativa y diversificación de los riesgos, sobre todo para los accionistas de Pehuenche, disminuyendo el riesgo hidrológico. Puntos que, además, son sustancialmente compartidos por Banchile Asesorías S.A. en su informe

como evaluador independiente emitido a solicitud del directorio de Enel Generación Chile de fecha 11 de agosto de 2021.

En definitiva, Santander concluye que la fusión sería positiva, contribuiría al interés de todos los accionistas de la Sociedad, desde un punto de vista de valoración, pero también desde un punto de vista estratégico y operativo considerando las sinergias y eficiencias operacionales, simplificación de la estructura corporativa, disminución de riesgos operacionales y de mercado y una mayor liquidez y cobertura a nivel de Analistas de *Equity Research*.

Asimismo, y como se adelantó, el directorio de la Sociedad, en cumplimiento con la LSA y su Reglamento, acordó y designó como perito para evacuar un informe que contenga el valor de las sociedades objeto de la fusión propuesta, al señor Pablo D'Agliano. El informe de dicho perito contiene, además, la relación de canje proyectada para ambas sociedades, con motivo de la fusión.

Como se adelantó, los resultados del perito en cuanto a la valoración de las sociedades y la relación de canje propuesta son consistentes con los resultados obtenidos por Santander y con los informes preparados por Banchile Asesoría Financiera S.A. y Rafael Malla a solicitud del directorio de Enel Generación Chile, los cuales también he tenido a la vista al momento de redactar esta opinión.

En efecto, el perito designado por la Sociedad, luego de haber analizado diversos escenarios, otorgó un valor medio de USD 1.318 millones para Pehuenche y de USD 4.205 millones para Enel Generación Chile, en conformidad con lo cual Enel Generación debería emitir aproximadamente 189 millones de acciones para ser entregadas a los accionistas minoritarios de Pehuenche en el contexto de la fusión.

La relación de canje obtenida considerando los valores patrimoniales señalados, sería de 4,20 acciones de Enel Generación Chile por cada acción de la Sociedad.

Este resultado no es sólo consistente con lo señalado por Santander, sino que también se condice con los resultados planteados por Rafael Malla (4,32x aproximadamente, número dentro del rango de la relación de cambio calculado por Pablo D'Agliano el cual fluctúa entre 4,02x y 4,39x) y por Banchile Asesoría Financiera S.A. (propone un rango de relación de canje de entre 3,92 - 4,30x acciones de Enel Generación por 1 acción de Pehuenche) en sus informes.

Tras haber revisado los informes, sus métodos y criterios empleados para su elaboración, comunico, por la presente, que, a esta fecha, no tengo consideraciones, observaciones y/o comentarios adicionales que formular respecto de los mismos, ni a sus conclusiones.

Informo a los señores accionistas de la Sociedad, que los referidos documentos están a disposición de los accionistas, tanto en las oficinas de la Sociedad, como en el sitio web de la misma (<https://www.enel.cl/es/inversionistas/inversionistas-enel-generacion/filiales/pehuenche-sa/propuesta-fusion-enel-generacion.html>).

Los informes señalados anteriormente, han servido de base para emitir la presente opinión, y la conveniencia de la fusión para los intereses de la Sociedad.

Fundamentos a considerar sobre la conveniencia de la fusión para los accionistas de la Sociedad:

Según los antecedentes que dispongo a la presente fecha, en consideración a los documentos preparados por los evaluadores independientes y perito, y en base a la información que es de público conocimiento, considero que la fusión de la Sociedad en Enel Generación Chile sería conveniente para los intereses de la primera, por los siguientes motivos:

- La fusión, significaría, en sí misma, una simplificación en cuanto a la estructura societaria, de modo de que, tras la fusión, los negocios de la Sociedad serían asignados a Enel Generación Chile,. Lo anterior, traería aparejados ahorros en cuanto a costos; creando sinergias en la administración entorno a una misma sociedad; celeridad en cuanto a la toma de decisiones; optimización en procesos operacionales, y eliminar posibles conflictos de interés.
- De aprobarse la fusión, los accionistas de Pehuenche (salvo respecto de aquellos accionistas que ejerzan su derecho a retiro) pasarán a ser accionistas de Enel Generación Chile, matriz de la Sociedad. En consecuencia, los accionistas de la Sociedad no sólo participarían en las actividades primitivas de la Sociedad, sino que también accederían a una sociedad, Enel Generación Chile, que tiene un mayor *portfolio* de negocios (un de los mayores generadores de energía en Chile, con capacidad instalada bruta de 6GW, de la cual cerca de un 60% corresponde a energías renovables. Además de contar con un mix de activos de generación diversificado, localizados en distintas regiones del país.
- Adicionalmente, los accionistas de la Sociedad diversificarían sus riesgos de inversión (sobre todo el hidrológico ya que Enel Generación Chile tiene activos localizados en distintas cuencas), al ser eventualmente nuevos accionistas de Enel Generación Chile.
- Asimismo, con motivo de la fusión, los accionistas de la Sociedad serían titulares de acciones de una sociedad anónima abierta con presencia bursátil (Enel Generación Chile), otorgándoles potencial mayor liquidez respecto de sus propias acciones en la Sociedad.
- Por su parte, tras el análisis de los informes realizados por los evaluadores independientes y perito, considero que estos son consistentes entre sí y con lo señalado en mi opinión, demostrando que, en definitiva, la fusión en comento es beneficiosa para los accionistas de la Sociedad. Asimismo, y como se señaló, no tengo ningún reparo, consideración u observación respecto de ellos o sus conclusiones.

INTERNAL

Por tanto, y en definitiva, estimo que la fusión proyectada iría en beneficio de los intereses de la Sociedad y sus accionistas

Finalmente, hago presente que esta carta representa una mera opinión sobre la conveniencia de la fusión para los accionistas de la Sociedad, y los intereses de esta última, y por tanto, ruego a los accionistas no utilizar la presente como un consejo, propuesta y/o sugerencia, sea para aprobar o rechazar la operación propuesta.

Sin otro particular, saluda atentamente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Claudio Arias Reyes', with a large, stylized flourish at the end.

CLAUDIO ARIAS REYES
EMPRESA ELÉCTRICA PEHUECHE S.A.
Director titular