

Santiago, 10 de agosto de 2021

Sres. Accionistas
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.
Presente.

Ant.: Emite pronunciamiento en conformidad con lo dispuesto en el artículo 147 de la Ley N°18.046.

Estimados accionistas

Por medio de la presente, en mi calidad de director de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. ("Pehuenche" o la "Compañía"), y, en conformidad a lo establecido en el artículo 147 numeral 6 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas ("LSA"), vengo en pronunciarme respecto de la conveniencia para el interés social de la reorganización societaria consistente en la fusión por incorporación de la Compañía en Enel Generación Chile S.A. ("Enel Gx") (la "Fusión").

A mayor abundamiento, la Fusión consistirá en la incorporación por parte de Pehuenche en su matriz, Enel Gx, pasando esta última a adquirir todo el activo y pasivo de la primera, la cual se disolverá de pleno derecho sin necesidad de liquidación alguna. De aprobarse esta Fusión, y como consecuencia de la misma, se aumentará el capital de Enel Gx, las acciones producto de este aumento quedarán íntegramente suscritas y pagadas con cargo a la incorporación del patrimonio de Pehuenche que se incorporaría en Enel Gx producto de la Fusión, según la relación de canje que en definitiva acuerden las respectivas juntas de accionistas.

(1) Operación entre Partes Relacionadas

Asimismo, y atendido a que la Fusión se producirá entre dos sociedades que tienen el carácter de matriz (Enel Gx) y filial (Pehuenche), perteneciendo ambas al mismo grupo empresarial, la operación en comento sería de aquellas que la LSA ha denominado "Operaciones entre Partes Relacionadas" ("OPR"), por lo cual, y por tratarse de dos sociedades anónimas abiertas, es necesario cumplir con las disposiciones establecidas en el Título XVI del referido cuerpo legal para la celebración de este tipo de operaciones. Es en el contexto de dar cumplimiento a esta normativa en el que vengo a emitir mi opinión en relación con la fusión en comento.

(2) Relación y/o interés en Enel Generación

Previo a pronunciarme sobre la conveniencia de la Fusión y los informes de expertos emitidos en relación a ésta, corresponde que explicito la relación y/o interés que mantengo con Enel Gx, en mi calidad de director de Pehuenche, en este sentido hago presente que: (i) soy director de Pehuenche, habiendo sido designado por cooptación por el Directorio de la Compañía en sesión de 25 de junio de 2021; (ii) en la actualidad me

desempeño en el cargo de Head of O&M Gas&Coal Chile en Enel Gx, matriz de la Compañía, y (iii) sin perjuicio de lo anterior, declaro que no poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de Pehuenche, ni de su accionista controlador Enel Gx.

(3) Informes de Expertos

Tal como dispone el artículo 147 de la LSA, corresponde que me refiera sobre las conclusiones de los informes de los evaluadores y peritos.

En este respecto y habiendo analizado los informes emitidos por Pablo D'Agliano, como perito independiente, y Santander Asesorías Financieras Limitada, como evaluador, hago presente lo siguiente:

- **Informe emitido por el perito Pablo D'Agliano:**

Para efectos de la valorización de las sociedades y la determinación de la relación de canje, el informe de perito utilizó diversas metodologías, usando como método principal el denominado “Flujo de Caja Descontado” (conocido por la sigla DCF en inglés). Asimismo, se aplicaron análisis de sensibilidad y escenarios contemplando distintos supuestos para las variables en cuestión, incluyendo también distintos escenarios de valoración tanto de Pehuenche como de Enel Gx, de manera de reflejar la multiplicidad de factores que podrían potencialmente afectar los rangos de valoración.

En base a lo anterior, el informe otorga un valor medio de USD 1.318 millones para Pehuenche y de USD 4.205 millones para Enel Gx. Lo anterior, se traduce en una Relación de Canje de 4,20x acciones de Enel Gx por cada acción de Pehuenche. Así, Enel Gx debería emitir aproximadamente 189 millones de acciones para ser entregadas a los accionistas minoritarios de Pehuenche en el contexto de Fusión.

Por otro lado, y como se anticipó, para determinar la Relación de Canje entre la Compañía y Enel Gx, el perito realizó distintas sensibilizaciones respecto al escenario base. Los escenarios se construyeron sensibilizando variables críticas que generan variaciones relativas del valor de ambas sociedades, producto de este ejercicio de sensibilización se desprende el siguiente rango de Relación de Canje: 4,02x y 4,39x acciones de Enel Gx por cada acción de Pehuenche.

Cabe mencionar, que tanto la metodología como los resultados obtenidos por el señor D'Agliano en su informe son consistentes con el resto de los otros informes de expertos realizados en el contexto de la Fusión, los cuales tuve a la vista al momento de emitir esta opinión.

- **Informe emitido por el evaluador independiente Santander Asesorías Financieras Limitada:**

El informe emitido por Santander Asesorías Financieras Limitada (“Santander”) concluye que la Fusión será positiva y, por tanto, contribuirá al interés de todos los accionistas de Pehuenche, tanto desde un punto de vista de valoración como desde un punto de vista estratégico y operativo.

Las conclusiones del informe razonan sobre la valoración de las sociedades realizada en éste. Para estos efectos, Santander utilizó como metodología principal el DCF (*Discount Cash Flow*), además de otras metodologías de respaldo o secundarias.

Como resultado, se obtuvo:

- ✓ Una valoración de entre USD 1.289 – 1.499 mn para Pehuenche y de entre USD 4.156 – 4.898 mn para Enel Gx, con fecha de valoración al 30 de junio de 2021.
- ✓ Utilizando los valores centrales, se obtuvo una valorización de USD 1.385 mn para Pehuenche y USD, 4.499 mn para Enel Gx.
- ✓ En consecuencia, las nuevas acciones que se emitirán en Enel Gx para incorporar la totalidad de Pehuenche ascenderían a un rango entre 181 – 190 mn de acciones (caso medio de 186), con una ratio de intercambio de entre 4,03x - 4,22x acciones de Enel Gx para 1 acción de Pehuenche (valor central 4,12x).

Desde un punto de vista estratégico y operativo, Santander destaca los siguientes efectos positivos que se producirían de aprobarse la Fusión:

- ✓ Los accionistas de Pehuenche se beneficiarán de una mayor liquidez, trayendo mayor flexibilidad en su proceso de toma de decisión
- ✓ Mayor cobertura a nivel de analistas de *Research*, dado que actualmente Pehuenche no tiene presencia bursátil
- ✓ Sinergias y eficiencias operativas, provenientes de una estructura más simple y evitando la duplicidad y jerarquía de ciertos procesos
- ✓ Mitigación del riesgo de Pehuenche, sobre todo hidrológico, a través de la incorporación en Enel Gx, que es un vehículo más diversificado.
- ✓ Estructura corporativa más simple.

Cabe destacar que, tanto las valoraciones, como las razones señaladas en este punto coinciden en lo sustancial con aquellas utilizadas en el resto de los informes de expertos realizados en el marco de la Fusión.

(4) Conveniencia de la Fusión para el interés de la Compañía

Además de las razones expuestas anteriormente en los informes emitidos por los expertos con motivo de la Fusión, en base a los antecedentes analizados y a mi experiencia, hago presente los siguientes argumentos, que dan cuenta de la conveniencia de la Fusión para el interés de la Compañía:

- La Fusión permitirá consolidar en Enel Gx la totalidad de los negocios y activos de generación en una única entidad, siendo este el último paso en los esfuerzos de simplificar la estructura corporativa de Enel Gx.
- De aprobarse la Fusión, la consolidación antes descrita, permitirá a los accionistas de Pehuenche (que no ejerzan su derecho a retiro) participar en su matriz, la que no sólo será titular de los negocios desarrollados por la Compañía, sino que de los otros diversos proyectos y negocios que actualmente son desarrollados por Enel Gx. De esta forma, tras la Fusión los accionistas de Pehuenche participaran indirectamente a través de Enel Gx en variados negocios, localizados en distintos sectores y en diferentes zonas de Chile, diversificándose el riesgo al que estos exponen.
- Se producirá una simplificación en materia corporativa que permitirá ahorrar costos y crear sinergias de administración, generándose una estructura más liviana y ágil de toma de decisiones.
- Finalmente, por cuanto los accionistas de la Compañía pasarían a ser accionistas de Enel Gx, una sociedad anónima abierta con presencia bursátil cuyas acciones se transan en bolsa, esto les podrá otorgar -tras la Fusión- una mayor liquidez de la acción en el mercado.

(5) Conclusión

Atendido lo señalado anteriormente y los antecedentes analizados, en mi opinión, la Fusión conveniente para el interés social de la Compañía y constituye una oportunidad positiva para los accionistas de Pehuenche, permitiéndoles para canjear sus acciones por acciones de su matriz y obtener los beneficios propios de participar de una empresa más grande, con mayor diversidad de negocios. Lo anterior, se ve reforzado por los informes emitidos por los expertos en relación con la Fusión, cuyas conclusiones ya fueron expuestas y respecto de las cuales no tengo reparo u observación alguna.

Finalmente, hago presente a los señores accionistas, que la opinión individual vertida en esta carta no corresponde de ninguna manera alguna sugerencia o invitación a tomar una determinada postura, siendo responsabilidad de cada accionista evaluar cada uno de los aspectos de la Fusión y los beneficios que este pudiese reportarle o no.

Sin otro particular, se despide atentamente,

Oswaldo Farias Luke
Director
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.