

10 de agosto de 2021

Dirigida a los accionistas  
**Enel Generación Chile S.A.**  
PRESENTE

**Ref.: Opinión acerca de la fusión de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. en Enel Generación Chile S.A.**

De mi consideración:

Por medio de la presente, hago referencia a la operación propuesta que consistiría en una fusión por incorporación entre Enel Generación Chile S.A. (“Enel Gx”), en calidad de sociedad absorbente, y Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. (“Pehuenche”) en calidad de sociedad absorbida, por la cual, Pehuenche se incorporaría en Enel Gx, sucediendo esta última a la primera en todos sus derechos y obligaciones, y disolviéndose Pehuenche de pleno derecho, sin necesidad de liquidación (la “Fusión”).

La Fusión, consistiría en que Enel Gx, sociedad titular de 567.584.802 acciones de Pehuenche (equivalentes aproximadamente al 92,65% de las acciones emitidas por Pehuenche), absorbería a esta última, verificándose, además, un aumento de capital en Enel Gx, de manera de emitir y entregar las acciones que, en conformidad a la relación de canje que las juntas extraordinarias ambas sociedades acuerden, corresponda a los accionistas de Pehuenche.

Considerando como antecedente las valorizaciones y sugerencias efectuadas al efecto por los evaluadores independientes y peritos independientes que han emitido informes relativos a la Fusión, según hago referencia más adelante, se emitirán nuevas acciones de Enel Gx según la relación de canje que apruebe la junta de Fusión, acciones que quedarán íntegramente suscritas y pagadas con cargo a la incorporación del patrimonio de Pehuenche en la fecha de efectividad de la Fusión. Sobre tales acciones, los accionistas de Enel Gx no gozarán del derecho de suscripción preferente a que hace referencia Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas (“LSA”), siendo entregadas a los accionistas minoritarios de Pehuenche de acuerdo con la relación de canje que se acuerde en la junta de Fusión. De esta forma, los accionistas de Pehuenche, con excepción de Enel Gx, recibirán un número determinado de acciones nuevas de Enel Gx, de una sola serie y sin valor nominal, por cada acción que posean en Pehuenche, según la relación de canje que se determine. Estas acciones serán emitidas y distribuidas por el directorio de Enel Gx directamente entre los accionistas minoritarios de Pehuenche en la fecha de efectividad de la Fusión, canjeando a éstos sus acciones de Pehuenche por las acciones de Enel Gx, según la relación de canje correspondiente.

Por su parte, la Fusión consistiría en una operación entre partes relacionadas que además son sociedades anónimas abiertas, en conformidad con el Título XVI de la LSA, en el entendido que Enel Gx es matriz de Pehuenche, perteneciendo ambas sociedades al mismo grupo empresarial bajo el control de Enel S.p.A. En consecuencia, la Fusión deberá cumplir con las normas y procedimientos para la aprobación de las operaciones entre partes relacionadas señaladas en el referido título.

En razón de lo anterior, con motivo de la Fusión, el directorio de Enel Gx encargó la contratación de un evaluador independiente para que informara sobre las condiciones de la Fusión, sus efectos y su potencial impacto para dicha sociedad. Asimismo, dicho directorio acordó la contratación de un perito para la elaboración de un informe sobre el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones.

Consecuentemente, el directorio de Enel Gx acordó citar a una junta extraordinaria de accionistas para someter a su consideración la aprobación o rechazo de la Fusión antes descrita.

En consideración a lo anterior, y en conformidad a lo señalado en el artículo 147 de la LSA, cumplo con el deber de emitir mi opinión sobre la conveniencia de la Fusión para el interés social de Enel Gx.

**i. Relación con las sociedades que son objeto de la Fusión.**

Informo a los accionistas que fui designado como director titular de Enel Gx el día 27 de abril de 2021, con los votos de la sociedad Enel Chile S.A., accionista controlador de Enel Gx, siendo dichos votos determinantes para mi designación (dejo constancia que, Enel Chile S.A., a su vez, y a través de Enel Gx, controla indirectamente a Pehuenche). Por su parte, informo que fui designado como presidente del mismo directorio, con fecha 27 de abril de 2021, con los votos de los siguientes directores de Enel Gx: Fabrizio Barderi; Maria Antonietta Giannelli; María Teresa Vial Álamos y Julio Pellegrini Vial. A esta fecha, sigo manteniéndome en el cargo de director y presidente del directorio de Enel Gx.

Según lo señalado en la sesión de directorio de Enel Gx, celebrada con fecha 25 de junio de 2021, tengo interés en la Fusión en los términos previstos por el artículo 147 de la LSA.

No obstante lo anterior, por la presente, manifiesto que no soy accionista de Enel Gx ni de Pehuenche, directa o indirectamente. Sin perjuicio de lo anterior, comunico a los accionistas de Enel Gx que, a esta fecha, soy titular de 1.000 acciones de Enel S.p.A, sociedad controladora de Enel Gx.

**ii. Conclusiones sobre el informe de evaluador independiente y perito.**

Conforme al artículo 147 de la LSA, el directorio de Enel Gx encargó la contratación de un evaluador independiente para pronunciarse sobre las condiciones de la Fusión, sus efectos y su potencial impacto para Enel Gx. Al respecto, se encargó a Banchile Asesoría Financiera S.A. (en adelante, “Banchile”), la preparación del informe de evaluador independiente. Por su parte, de conformidad a los artículos 155 y 156 del Reglamento de Sociedades Anónimas, el directorio de la sociedad encargó la preparación de un informe de perito a don Rafael Malla Osorio, para que se pronuncie sobre el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones correspondientes.

En relación a ambos documentos, preparados por Banchile y por don Rafael Malla Osorio, en calidad de evaluador independiente y perito, respectivamente, y a sus criterios y métodos utilizados para la elaboración de dichos informes, hago presente no tengo observaciones que formular, ni tampoco respecto a sus conclusiones, sirviendo ambos documentos para pronunciarme respecto a la conveniencia de la Fusión. Ambos informes ya se encuentran disponibles en el siguiente sitio <https://www.enel.cl/es/inversionistas/inversionistas-enel-generacion/proyectos/propuesta-fusion-pehuenche.html>.

**iii. Conveniencia de la Fusión proyectada para el interés social de Enel Gx.**

Habiendo analizado los informes preparados, por Banchile y por don Rafael Malla Osorio, ambos de fecha 6 de agosto de 2021, en base a la información con la que cuento a esta fecha, en mi opinión, la Fusión sería conveniente para el interés social de Enel Gx, por los siguientes motivos:

- En primer lugar, la Fusión permitiría consolidar en Enel Gx la totalidad del negocio y activos de generación en una única compañía, integrándose así el negocio y activos de Pehuenche en Enel Gx. Esto, se enmarca con el lineamiento de simplificar la estructura corporativa de Enel Gx, considerando que actualmente Pehuenche su única filial, siendo la Fusión necesaria para culminar este proceso de simplificación corporativa.
- Considerando que Enel Gx consolidará la totalidad de los negocios en una única compañía, los accionistas minoritarios de Pehuenche, al participar en su propiedad, pasarán a participar en todos ellos. Esto se traduce en una diversificación de los riesgos de negocios y operativos, pues el *portfolio* de inversiones de Enel Gx respecto de Pehuenche es mayor.
- Por otro lado, respecto a los accionistas de Pehuenche, estos pasarían a ser accionistas de Enel Gx, una sociedad anónima abierta cuyas acciones se transan en bolsa y tienen presencia bursátil, lo que implica que, de producirse el canje, los accionistas de Pehuenche recibirán una acción con mayor liquidez en el mercado.
- Finalmente, se producirá una simplificación de la estructura corporativa del grupo, radicándose todos los

negocios en una única sociedad (Enel Gx), permitiendo, entre otros conceptos, crear sinergias de administración, ahorrar costos, eliminar participaciones cruzadas y facilitar administración. Asimismo, esto permitiría estandarizar, unificar y optimizar procesos.

Análisis particular de los informes del evaluador independiente y perito.

Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, considero relevante destacar los siguientes puntos respecto de los informes elaborados por Banchile y Rafael Malla, en las calidades ya descritas en esta opinión.

En base al informe preparado por Banchile, en calidad de evaluador independiente, estimo, además de los argumentos ya señalados, que la Fusión sería conveniente porque permitiría consolidar la posición de Enel Gx como compañía líder en el negocio de generación en Chile, con un *portfolio* balanceado y diversificado. Asimismo, se produciría una optimización de flujos de distribución y eliminación de bloques de dividendo, y se generaría un ahorro significativo en cuanto a las sinergias ocasionadas producto de la Fusión, estimadas en aproximadamente USD 1.000.000 por año.

En adición a lo anterior, el informe de Banchile sintetiza, a mi juicio, de muy buena forma los conceptos claves que fundan esta Fusión; éstos son: (i) liderazgo (antiguos y nuevos accionistas de Pehuenche pasarían a Enel Gx, compañía líder, que se posiciona como la mayor generadora del país con más de un 30% de participación sobre el total energía vendida en el Sistema Eléctrico Nacional); (ii) simplificación de estructura societaria; (iii) sinergias y eficiencias (ahorro en costos y mantención); (iv) liquidez (aumento en la capitalización bursátil de la compañía fusionada, logrando captar mayor interés por la acción de dicha sociedad); y (v) diversificación (menores riesgos de inversión).

En cuanto a un análisis de la Fusión realizado por el evaluador independiente antes citado, los rangos de valoración recomendados por Banchile arrojan una razón de intercambio de 3,92 – 4,3x aprox. acciones de Enel Generación Chile S.A, por cada acción de Pehuenche.

La relación de canje antes expuesta, se condice con la relación de canje contenida en el informe del perito independiente, don Rafael Malla Osorio, en el sentido que este último expone en una relación de canje de 4,318313140928 acciones de Enel Gx por cada acción de Pehuenche (como escenario medio), lo atendido el resto de las consideraciones del informe equivaldría a realizar un aumento en el número de acciones de Enel Gx de 194.500.477 acciones como producto de la Fusión. Este rango es además consistente con los expresados en los otros informes de experto emitidos con motivo de esta Fusión.

Conclusiones:

En virtud de mi conocimiento como director y de los antecedentes analizados con motivo de la Fusión, estimo que la Fusión, en mi opinión, traería aparejados beneficios para los accionistas y propendería al interés social de Enel Gx.

**iv. Consideración final.**

Sin perjuicio de mi calidad de director y presidente del directorio de Enel Gx, y del análisis que hice sobre los antecedentes que me fueron proveídos, informo y solicito a los accionistas para que tomen informadamente su decisión respecto a la aceptación o rechazo de la Fusión proyectada. En consecuencia, la presente carta refleja mera opinión sobre la Fusión, no debiendo entenderse como un consejo o sugerencia a los señores y las señoras accionistas de Enel Gx, para aprobar o rechazar la propuesta de Fusión y las consecuencias asociadas a la misma.

Sin otro particular, los saluda atentamente,

---

Giuseppe Conti  
Director  
Presidente del Directorio  
**Enel Generación Chile S.A.**