

Señores
Accionistas de Enel Generación Chile S.A.
PRESENTE

Ref.: Opinión individual sobre Fusión de Enel Generación Chile S.A., como sociedad absorbente, y Empresa Eléctrica Pehuenche S.A., como sociedad absorbida.

De mi consideración,

En mi calidad de directora de Enel Generación Chile S.A. ("**Enel Generación**") y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 147 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas ("**LSA**"), vengo en poner en vuestro conocimiento mi opinión relativa a la propuesta fusión por incorporación de Enel Generación, como sociedad absorbente, y Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. ("**Pehuenche**") y en conjunto con Enel Generación, las "**Partes**"), como sociedad absorbida ("**Fusión**" u "**Operación**").

I. ANTECEDENTES

- Enel Generación es una sociedad anónima abierta, constituida mediante escritura pública primero de diciembre de 1943, otorgada en la Notaría de Santiago de don Luciano Hiriart Corvalán, cuyo extracto se encuentra inscrito a fojas 61 y 65, número 19.440.113 del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago del año 1944, y publicado en el Diario Oficial de 13 de enero de 1944. A la fecha, Enel Generación ha sido objeto de múltiples modificaciones, siendo la última de ellas acordada en junta extraordinaria de accionistas celebrada el 26 de abril de 2019. El acta de la referida junta se redujo a escritura pública el 22 de mayo de 2019 en la Notaría de Santiago de don Ivan Torrealba Acevedo. Un extracto de dicha escritura se inscribió en el citado Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago a fojas 41339, número 20817 del año 2019 y se publicó en el Diario Oficial en su edición de 6 de junio de 2019. Enel Generación se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero bajo el N° 0114.
- Enel Generación posee un 92,65% de las acciones de Pehuenche, y ambas forman parte del grupo empresarial de Enel SpA, siendo esta su controlador final.
- En la sesión de directorio de Enel Generación celebrada el 25 de junio de 2021, el directorio acordó someter esta Operación a las normas establecidas para Operaciones entre Partes Relacionadas ("**OPR**"), por lo que su perfeccionamiento debía ceñirse a lo indicado en el Título XVI de la LSA, que recoge su regulación.

II. LA OPERACIÓN

Como se adelantó, la Operación consiste en una fusión por absorción, mediante la cual Pehuenche será absorbida por Enel Generación, su matriz. En virtud de lo anterior, Enel Generación sucederá a Pehuenche en todos sus derechos y obligaciones, según lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 9, de la LSA, quedando Pehuenche disuelta de pleno derecho sin necesidad de liquidación.

Esta Operación califica como una OPR, ya que, como se mencionó anteriormente, Enel Generación es la matriz de Pehuenche, y ambas pertenecen al grupo empresarial de Enel SpA, debiendo, en consecuencia, aprobarse esta Operación de acuerdo con lo estipulado en el artículo 146 de la LSA.

En conformidad a lo establecido por la legislación y normativa vigente, el directorio de Enel Generación encargó la elaboración de los informes pertinentes a Rafael Malla Osorio, como perito, y a Banchile Asesorías Financieras S.A. (“**Banchile**”) como evaluador independiente, con el fin de que estos se pronuncien sobre la conveniencia de la Operación para el interés social, así como para que informen a los accionistas respecto de las condiciones de la Fusión, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad.

En este sentido, y en conformidad a lo propuesto en el informe pericial y los cálculos y valoraciones contenidos en este, se deberían emitir 194.500.477 nuevas acciones de Enel Generación a una relación de canje de aproximadamente 4,32 acciones de Enel Generación por cada acción de Pehuenche. Asimismo, se deja constancia de que el aumento de capital que se producirá como consecuencia de la Fusión estará dirigido únicamente a los accionistas minoritarios de Pehuenche, esto es, todos los accionistas de Pehuenche con la sola exclusión de Enel Generación.

Las nuevas acciones emitidas quedarán íntegramente suscritas y pagadas con cargo a la incorporación del patrimonio de Pehuenche existente a la fecha de efectividad de la Fusión. Cabe hacer presente, que, en conformidad a lo señalado por la LSA, los accionistas de Enel Generación no tendrán derecho de suscripción preferente, y se procederá a entregar dichas acciones a los accionistas minoritarios de Pehuenche, en la cantidad, proporción y de acuerdo con la relación de canje ya descrita o la que en definitiva acuerden las respectivas juntas de accionistas. Así, los accionistas minoritarios de Pehuenche, de acuerdo a la propuesta del informe pericial, recibirían 194.500.477 acciones nuevas de Enel Generación, de una sola serie y sin valor nominal, por cada acción que posean de Pehuenche, las cuales serán emitidas y distribuidas directamente a tales accionistas por el directorio de Enel Generación en la fecha de efectividad de la Fusión, procediéndose al canje de las acciones de Pehuenche por las de Enel Generación.

III. DECLARACIÓN SOBRE LA CALIDAD DE DIRECTOR DE ENEL GENERACIÓN Y RELACIÓN CON EL CONTROLADOR

1. Declaro que soy directora de Enel Generación, designada por la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2021, y que mi designación contó con los votos del accionista Enel Chile S.A., controlador de Enel Generación, siendo dichos votos determinantes para ser elegida directora de Enel Generación.
2. Declaro que Enel Chile S.A., a su vez, y a través de Enel Generación, controla indirectamente a Pehuenche.
3. Declaro que, de acuerdo con lo indicado en la sesión de directorio de Enel Generación de 25 de junio de 2021, tengo interés en la Operación en los términos señalados por la LSA.
4. Declaro que no poseo, directa ni indirectamente, ninguna acción de Pehuenche, ni de su accionista controlador Enel Generación.

IV. DECLARACIÓN SOBRE LA CONVENIENCIA DE LA OPERACIÓN PARA EL INTERÉS SOCIAL DE ENEL GENERACIÓN DE ACUERDO AL ARTÍCULO 147 DE LA LSA.

La Operación permitirá la incorporación del negocio y activos de Pehuenche a Enel Generación, lo cual se enmarca dentro del objetivo de simplificar la estructura corporativa de Enel Generación,

mediante la consolidación en ella de la totalidad de los negocios de generación. Pehuenche es su única filial, por lo que la Fusión es necesaria para finalizar el proceso de reorganización y simplificación de la estructura corporativa.

Que todos los negocios y activos de generación se encuentren radicados en una sola sociedad, traerá importantes beneficios, tales como el ahorro de costos, la creación de sinergias de administración, la eliminación de participaciones cruzadas y potenciales conflictos de interés, facilitar la toma de decisiones y la estandarización, unificación y optimización de determinados procesos del negocio.

Desde el punto de vista de los accionistas de Pehuenche, estos se incorporan como accionistas de Enel Generación, lo que aumentará la capitalización bursátil de la compañía fusionada y probablemente dará mayor liquidez a la acción en el mercado respecto al escenario actual. Además, la Operación, al consolidar la totalidad del negocio de generación en Enel Generación, permitirá que los accionistas de Pehuenche, una vez efectuada la Fusión, participen en la totalidad de los negocios de generación de Enel Generación, diversificando los riesgos del negocio, dado que el portfolio de activos de generación de Enel Generación es más variado, y por tanto el potencial riesgo hídrico se atenúa al permitir la generación en base a otras matrices.

V. DECLARACIÓN SOBRE CONCLUSIONES DE LOS INFORMES DE PERITOS

Los informes de peritos referidos a continuación refuerzan lo planteado en esta opinión, ya que ambos evalúan favorablemente la Operación y concluyen que esta favorecerá el interés social de Enel Generación.

1. Informe del evaluador independiente Banchile Asesoría Financiera S.A.

Banchile en su Informe al Directorio de Enel Generación Chile S.A. de 6 de agosto de 2021, profundiza en los fundamentos estratégicos de la Operación y su contribución al interés de Enel Generación y Pehuenche. En este sentido, el informe señala que la Operación permitirá que Enel Generación consolide su posición como compañía líder en el negocio de generación en Chile, teniendo un portfolio más balanceado y diversificado, consistente en 6.000 MW de capacidad instalada consolidados bajo un único vehículo operativo. Además, la Operación implicará la simplificación de la estructura corporativa, traduciéndose en mayores eficiencias y reducciones de costo, y también procesos de toma de decisiones más centralizados, al estar todos los accionistas minoritarios en una sola sociedad, eliminándose de esta forma potenciales conflictos de interés en la toma de decisiones por parte de los accionistas minoritarios de Enel Generación y Pehuenche, ya que como consecuencia de la Fusión todos los accionistas formarán parte de una misma y única compañía. Las sinergias operativas y reducción de costos a las que se refiere el informe, dicen relación con ahorros en actividades administrativas y de reporte, dado que luego de la Fusión todas estas actividades estarán radicadas en Enel Generación. Los ahorros por estas sinergias ascenderían al monto estimado aproximado de US\$ 1.000.000 de dólares anuales. La Operación, a su vez, podrá generar un aumento en la capitalización bursátil y liquidez de la compañía fusionada, lo que beneficiaría a todos sus accionistas.

Finalmente, en relación con el análisis de valoración realizado por Banchile de manera independiente, se estima que considerando el número actual de las acciones de las Partes y los rangos de valoración analizados, la razón de intercambio sería de 3,9 – 4,3x de Enel Generación por una acción de Pehuenche. Estos rangos son consistentes con los obtenidos en los informes elaborados por Rafael Malla, como perito de Enel Generación, y Pablo D'Agliano y Santander Asesorías Financieras

Limitada, como perito y evaluador independiente, respectivamente, designados por el directorio de Pehuenche.

2. Informe pericial de don Rafael Malla Osorio.

Don Rafael Malla Osorio, perito independiente designado por Enel Generación, preparó el “Informe pericial de relación de canje para la fusión de Enel Generación S.A. con Eléctrica Pehuenche S.A.”, de 6 de agosto de 2021, relativo al valor económico de Enel Generación y Pehuenche y la relación de canje entre las acciones de estas compañías con ocasión de la Fusión.

El Informe de don Rafael Malla arroja un rango de valor económico promedio de ambas compañías al 30 de junio de 2021, en virtud de los cuales la relación de valor (Pehuenche / Enel Generación) a esa fecha es de aproximadamente 32,26%, lo que correspondería a una relación de canje de aproximadamente de 4,32 acciones de Enel Generación por cada acción de Pehuenche, lo cual equivaldría a aumentar el número de acciones de Enel Generación en 194.500.477 acciones.

VI. CONCLUSIÓN

En base a lo expuesto en esta opinión y a los antecedentes mencionados precedentemente, en especial el Informe de Banchile y el Informe de don Rafael Malla,

De acuerdo con lo referido previamente en esta opinión, el Informe de Banchile concluye que existe un sólido fundamento estratégico para la Fusión propuesta y que considerando la recomendación de rangos de valoración para las dos compañías que ellos hacen en el citado informe, la Fusión contribuirá al interés de los accionistas de Enel Generación y de Pehuenche, ya que supondrá grandes beneficios para estos.

Por su parte, el informe de don Rafael Malla concluye que en términos generales los valores propuestos para Enel Generación y para Pehuenche, son consistentes con aquellos calculados a través de distintas metodologías de valoración.

En base a los informes antes referidos y sus conclusiones, en mi calidad de directora de Enel Generación Chile S.A. considero que la Operación, en los términos y condiciones aquí descritos, contribuye al interés social de Enel Generación Chile S.A.

Les saluda atentamente,

María Teresa Vial Álamos