

21 de febrero de 2018

Señores Accionistas
Enel Generación Chile S.A.
Presente

Ref: Opinión de Director sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Enel Generación Chile S.A.

Estimados,

Por medio de la presente, y en mi calidad de director de Enel Generación Chile S.A. (“**Enel Generación**” o la “**Sociedad**”), vengo en cumplir con la obligación señalada en el artículo 207, letra c) de la Ley 18.045 de Mercado de Valores, de emitir individualmente un informe con una opinión fundada de la conveniencia para los accionistas de Enel Generación de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la “**OPA**” u “**Oferta**”) emitidas por la Sociedad, anunciada por Enel Chile S.A. (“**Enel Chile**” o la “**Oferente**”), según consta en el aviso de inicio de la Oferta publicado el 15 de febrero de 2018 en diversos medios, por el Oferente (en adelante, el “**Aviso**”).

Mediante la Oferta publicada en el Aviso se pretende adquirir hasta el 100% de las acciones ordinarias, de una misma serie, sin valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, emitidas por Enel Generación y que sean de propiedad de los accionistas minoritarios.

Adicionalmente, Enel Chile publicó el día 16 de febrero pasado el prospecto de la OPA, documento que contiene los términos y condiciones de la Oferta (en adelante, el “**Prospecto**”).

I. Antecedentes de la OPA

De acuerdo a lo que fue comunicado a los accionistas de la Sociedad, Enel Chile se encuentra desarrollando un proyecto de reorganización societaria denominado “Elqui”, proceso que considera la realización de la OPA (en adelante, la “**Reorganización**”). La Reorganización fue comunicada al mercado a través de dos hechos esenciales de fecha 28 de agosto y 26 de octubre, ambos de 2017.

II. Objetivo de la OPA

Enel Chile pretende adquirir hasta el 100% de acciones y de los American Depositary Shares emitidos por la Sociedad que no sean de propiedad de Enel Chile. El precio propuesto corresponde a \$590 por acción (el “**Precio**”), de acuerdo a lo señalado en el Prospecto de la Oferta.

III. Pago del Precio

Según lo establecido por el Prospecto, el Precio se pagará de la siguiente forma:

- En dinero a los accionistas de la Sociedad que acepten vender sus acciones en la OPA.
- El 40% del Precio en dinero que reciban los accionistas, deberá ser destinado a suscribir acciones de primera emisión de Enel Chile, por lo que Enel Chile imputará directamente al pago del precio de suscripción de acciones de primera emisión el porcentaje señalado.
- Para poder realizar la emisión de nuevas acciones de Enel Chile descrita anteriormente, los accionistas de dicha sociedad aprobaron un aumento de capital con fecha 20 de diciembre de 2017 (en adelante, el "**Aumento**"). Una vez finalizado el período de suscripción preferente de las acciones emitidas por Enel Chile, el remanente de acciones serán entregadas a los accionistas de la Sociedad que acepten vender sus acciones en la OPA.
- El 60% restante será pagado en dinero efectivo a los accionistas de la Sociedad en la fecha de pago de la OPA.

IV. Condiciones de éxito de la OPA – Causales de caducidad

Para que la OPA sea declarada exitosa, se deberán cumplir con determinadas condiciones, las que han sido establecidas como causales de caducidad en el Prospecto. De cumplirse cualquiera de ellas, las cuales pueden ser renunciadas por Enel Chile, el Oferente podrá tener por caducada la Oferta. Dentro de las causales, se encuentran las siguientes:

- (a) Que no se hayan recibido aceptaciones de la OPA por un número tal de acciones de Enel Generación, que le permita a Enel Chile alcanzar, luego de finalizada la OPA, más de un 75% de las acciones de Enel Generación, formando parte de tales aceptaciones el compromiso de los accionistas de Enel Generación de destinar un 40% del Precio en dinero que reciban a suscribir acciones de primera emisión de Enel Chile.
- (b) Que al término del período de suscripción preferente aplicable al Aumento de Capital, no queden disponibles un mínimo nuevas acciones de Enel Chile, las cuales se destinarán, en todo o en parte, a ser entregadas a los accionistas de Enel Generación que vendan sus acciones en la OPA de conformidad con los términos y condiciones de la misma.
- (c) Que como consecuencia de (i) las aceptaciones recibidas por la OPA y, consecuentemente, el número de nuevas acciones de Enel Chile que deban ser suscritas por los accionistas que decidan vender sus acciones en la OPA, y (ii) la fusión por incorporación de Enel Green Power Latin America S.A. ("**Enel Green Power**") en Enel Chile (la "**Fusión**"); Enel S.p.A. pierda en algún momento su condición de controlador de Enel Chile, manteniendo en algún momento una inferior al 50,1% de las acciones con derecho a voto de Enel Chile.

V. Relación con el Oferente

- (a) Mediante la presente, declaro que soy director de Enel Generación, y fui nombrado por la unanimidad de los directores asistentes a la sesión del 28 de agosto de 2017 en reemplazo del renunciado director señor Francesco Buresti. Ese nombramiento fue efectivo desde esa fecha y hasta la celebración de la próxima Junta Ordinaria de Accionistas, ocasión en la cual se deberá proceder a la renovación total del directorio.
- (b) Asimismo, declaro que, conforme lo señalé en la sesión de directorio de la Sociedad de fecha 28 de agosto de 2017, tengo interés en la Reorganización en los términos previstos en el artículo 147 de la LSA. Declaro que soy empleado de la sociedad Enel Trade S.p.A., empresa del Grupo Enel S.p.A.
- (c) Declaro que no poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de la Sociedad, ni de su accionista controlador Enel Chile.
- (d) No tengo interés especial en la Oferta diferente de mi interés como director de Enel Generación.

VI. Opinión individual respecto de la OPA.

Opinión Sobre la Oferta.

De acuerdo a lo descrito en la sección I, la OPA se realiza dentro del marco de la Reorganización, la que, a su vez, se encuentra constituida por 4 etapas necesarias, que se describirán a continuación.

1. Fusión, la cual ya fue aprobada, y se materializará sólo si la OPA es declarada exitosa.
2. OPA.
3. El Aumento, el cual ya fue aprobado, y se materializará sólo si la OPA es declarada exitosa.
4. Modificación de los estatutos de la Sociedad (la "**Modificación**"), la cual ya fue aprobada, y se materializará sólo si la OPA es declarada exitosa.

En caso de que alguna de las etapas descritas no se verifique en su totalidad, la Reorganización no podrá surtir efecto.

i. Beneficios de la OPA, enmarcada dentro de la Reorganización

- La consolidación de negocios complementarios en la industria de la energía en una sola compañía presentaría importantes beneficios estratégicos, comerciales, y operacionales. La inclusión de Enel Green Power como vehículo de generación de energía renovable no convencional permitiría acceder a un

atractivo potencial de crecimiento en la industria, a través de la mayor compañía generadora de energía renovable no convencional en Chile.

- La combinación de un portafolio de generación de energía tradicional, generación de energía renovable no convencional y distribución eléctrica, permitiría diversificar y compensar los riesgos subyacentes de cada negocio, y daría a los inversionistas la oportunidad de acceder a una exposición mixta mediante un solo vehículo.
- El producto de la fusión entre las compañías líderes en generación tradicional y renovable se convertiría en el líder absoluto del mercado. Su tamaño, matriz de generación diversificada y amplio expertise en el sector le permitirían obtener diversos beneficios comerciales en la obtención de contratos de suministro y poder de negociación con proveedores, entre otros aspectos.
- Asimismo, la combinación en un solo vehículo de las tres compañías líderes en cada segmento permitiría abordar desde una perspectiva integral los nuevos desafíos que presenta el sector eléctrico en el país, entre ellos: eficiencia energética, almacenamiento de energía y control intra-diarario e intra-anual, operación en una red con una mayor diversidad tecnológica, movilidad eléctrica en el transporte urbano, etc.

ii. *Precio ajustado a mercado de la OPA*

El precio por cada acción ofrecido en la OPA corresponde a \$590 por acción, monto que se ajusta a mercado ya que se encuentra dentro de los límites establecidos por los evaluadores independientes designados por el Directorio y Comité de Directores de la Sociedad, Banchile Asesorías Financieras S.A. y Asset Chile, respectivamente, dentro del proceso de Reorganización.

Respecto al pago del precio descrito en la sección III anterior, el 40% de lo que les corresponda recibir a los accionistas que hayan decidido vender sus acciones en la Sociedad se imputará al pago del precio de suscripción de nuevas acciones de Enel Chile.

Se entregarán tantas acciones de Enel Chile como resulte, aplicándose una relación de intercambio del mencionado 40% al ratio de 7,19512 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación; así cada accionista de Enel Generación recibirá por cada acción de Enel Generación que venda en la OPA 2,87807 acciones de Enel Chile y \$354 pesos.

El precio de \$590 por acción contenido en la oferta se ha determinado con el sustento de los informes elaborados por cuatro evaluadores independientes, dos contratados por el mismo directorio de Enel Generación, encontrándose en el rango alto de las valorizaciones y representando un premio de 20,7% sobre el precio de Enel Generación antes del anuncio de la operación. Por su parte, el precio de las acciones de Enel Chile a



ser entregadas como parte de la operación, \$82, se encuentra en el rango bajo determinado por los evaluadores independientes de Enel Chile.

Adicionalmente, la relación de canje de 7,2 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación es un 4,3% mayor que la razón promedio de ambas acciones durante los doce meses anteriores al anuncio de la operación, que correspondía a 6,9 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación.

Considero que los beneficios de la Reorganización y parámetros económicos indicados anteriormente se deben analizar por los accionistas de Enel Generación para efectos de determinar si deciden vender sus acciones en la OPA o no.

Además, se deberá considerar toda aquella información pública comunicada tanto a los accionistas de la Sociedad, como al mercado, relacionada con la Reorganización y la OPA y la presente opinión individual, así como cualquier otra información relevante que sea considerada como necesaria para formarse un juicio razonado, siempre con miras a la situación personal de cada uno de los accionistas.

VII. Conclusión

La OPA presentada por Enel Generación es, sin duda, diferente a una oferta pública de acciones común, ya que tiene como objetivo último la Reorganización, por lo que se deberá analizar por cada accionistas todos los puntos propuestos en esta opinión. Adicionalmente, es importante destacar que tanto la OPA como la Reorganización se han enmarcado dentro de los límites establecidos por las autoridades competentes y de la normativa correspondiente.

Dicho lo anterior, considero que la OPA es una oportunidad positiva para los accionistas de la Sociedad, dado que se obtendrán numerosos beneficios, tanto inmediatos como a largo plazo.

Sin embargo, debo hacer hincapié en que es responsabilidad de cada uno de los accionistas el llevar a cabo un análisis a consciencia de cada una de las distintas variables que los pueden llevar a determinar si vender o no sus acciones y principalmente, considerar la situación personal, financiera, tributaria y legal en que se encuentren.

Esta opinión bajo ninguna circunstancia constituye una invitación, sugerencia o propuesta para la venta de las acciones de Enel Generación, y los accionistas deben tener presente que me encuentro obligado a emitir la presente opinión en virtud del artículo 207 letra c) de la Ley de Mercado de Valores.

Un cordial saludo,



Fabrizio Barderi