

Santiago, 21 de febrero de 2018

Señores Accionistas de Enel Generación Chile S.A.  
Presente

Ref: Informe individual sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Enel Generación Chile S.A. anunciada por Enel Chile S.A.

Señores accionistas:

En cumplimiento de lo dispuesto por el Artículo 207, letra c) de la Ley 18.045 de Mercado de Valores, vengo en emitir un informe individual (en adelante el “**Informe Individual**”) en mi calidad de Director de Enel Generación Chile S.A. (“**Enel Generación**” o la “**Sociedad**”), con mi opinión acerca de la conveniencia de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la “**OPA**”) emitidas por la Sociedad, anunciada por Enel Chile S.A. (“**Enel Chile**” o la “**Oferente**”).

1. **Antecedentes y consideraciones generales.**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 202 de la Ley del Mercado de Valores y con lo establecido en la Norma de Carácter General N° 104 dictada por la Superintendencia de Valores y Seguros (“**SVS**”) (la que fue sucedida por la Comisión para el Mercado Financiero, “**CMF**”), con fecha 15 de febrero de 2018 Enel Chile publicó en los diarios El Mercurio de Santiago y La Tercera, un aviso de inicio (el “**Aviso de Inicio**”) de una oferta pública de adquisición de acciones para adquirir hasta el 100% de las acciones ordinarias, de una misma serie, sin valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, emitidas por Enel Generación que sean de propiedad de los accionistas minoritarios de ésta. Asimismo, con fecha 15 de febrero de 2018, Enel Chile envió a la SVS y a la Sociedad el prospecto que contiene los términos y condiciones de la OPA (el “**Prospecto**”).

Según se indica en el Prospecto, la OPA se enmarca dentro del proyecto de reorganización societaria de Enel Chile denominado Elqui, que fue informado al mercado mediante hechos esenciales emitidos por la Sociedad con fechas 28 de agosto y 26 de octubre, ambas de 2017 (la “**Reorganización**”).

Según lo manifestado en el Prospecto, es intención de la Oferente adquirir hasta el 100% de las acciones y de los American Depositary Shares (“**ADS**”) emitidos por Enel Generación que no sean de propiedad de Enel Chile (la “**Oferta**”), a un precio de \$590 (quinientos noventa pesos) por acción (el “**Precio**”) conforme a lo indicado en la Sección “*Precio y Condiciones de Pago – Forma de Pago*” del prospecto de la Oferta.

El Prospecto establece que el Precio será pagadero en dinero a los accionistas de Enel Generación que acepten vender sus acciones en la OPA. No obstante lo anterior, y de conformidad con lo señalado en el Oficio Ordinario N°27.562 emitido por la SVS con

fecha 13 de octubre de 2017, el procedimiento de la OPA contempla que en virtud de la aceptación de la OPA, los accionistas de Enel Generación que acepten vender sus acciones en la misma deberán, asimismo, destinar un 40% del Precio en dinero que reciban a suscribir acciones de primera emisión de Enel Chile. Para estos efectos, Enel Chile imputará directamente al pago del precio de suscripción de acciones de primera emisión de Enel Chile, aquella parte que corresponda al 40% del Precio. El 60% restante del Precio será pagado en dinero efectivo a los accionistas de Enel Generación, en la fecha de pago de la OPA, conforme a lo indicado en la Sección “*Precio y Condiciones de Pago – Forma de Pago*” del Prospecto. Para los efectos de lo señalado en este párrafo, los accionistas de Enel Chile aprobaron, con fecha 20 de diciembre de 2017, un aumento de capital de dicha sociedad (el “**Aumento de Capital**”), para que, una vez finalizado el período de suscripción preferente de dichas acciones a que tienen derecho los accionistas de Enel Chile, las acciones que queden disponibles sean utilizadas por Enel Chile para ser entregadas a los accionistas de Enel Generación que decidan vender sus acciones en la OPA. Por su parte, según señala el Prospecto, las acciones del Aumento de Capital fueron inscritas en el Registro de Valores de la CMF con fecha 7 de febrero de 2018; iniciándose a su respecto el período de suscripción preferente para los accionistas de Enel Chile el día 15 de febrero de 2018, el que concluirá el día 16 de marzo de 2018.

Conforme lo señala el Prospecto, el Oferente sujetó la Oferta a las causales de caducidad que se indican a continuación, que de cumplirse durante la vigencia de la Oferta, habilitarán al Oferente para tener por caducada y revocada la Oferta al vencimiento de la misma o de su prórroga:

- (a) Que no se hayan recibido aceptaciones de la Oferta por al menos 1.231.827.142 acciones, permitiéndole al Oferente alcanzar, luego de finalizada la Oferta y sumadas las acciones de que es titular a esta fecha, 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 una parte del Precio en dinero que reciban a suscribir acciones de primera emisión del Oferente;
- (b) Que al término del período de suscripción preferente aplicable al Aumento de Capital, no queden disponibles un número suficiente de nuevas acciones del Oferente para ser destinadas a los accionistas de Enel Generación que vendan sus acciones en la Oferta, de conformidad con los términos y condiciones de la misma;
- (c) Que como consecuencia de (i) las aceptaciones recibidas por la Oferta y, consecuentemente, el número de nuevas acciones del Oferente que deban ser suscritas por los accionistas que decidan vender sus acciones en la Oferta y (ii) la relación de canje de la Fusión; Enel S.p.A. pierda en cualquier momento su condición de controlador del Oferente, dejando de mantener en cualquier momento una participación superior al 50,1% de las acciones con derecho a voto del Oferente.
- (d) Que exista fallo o resolución que tenga por objeto, o demanda, acción o proceso, judicial o administrativo, que se encuentre pendiente y del que razonablemente pueda esperarse la consecuencia de: (i) prohibir o impedir materialmente la Fusión; o (ii) imponer limitaciones materiales al Oferente para ejercer todos los derechos de

propiedad sobre los activos de Enel Green Power que sean asignados al Oferente en virtud de la Fusión; (iii) imponer limitaciones al Oferente para continuar desarrollando u operando uno cualquiera de los proyectos de propiedad de Enel Green Power; y en general cualquier otra acción de un tribunal, superintendencia, servicio u otra autoridad competente que resulte en cualquiera de las consecuencias indicadas en los numerales (i) a (iii) anteriores;

- (e) Que exista fallo o resolución que tenga por objeto, o demanda, acción o proceso, judicial o administrativo, que se encuentre pendiente y del que razonablemente pueda esperarse la consecuencia de: (i) prohibir o impedir materialmente la materialización de la Oferta; (ii) imponer limitaciones materiales al Oferente para adquirir algunas o todas las acciones de Enel Generación incluyendo cualquier restricción material respecto de la Modificación de Estatutos; o (iii) imponer limitaciones materiales a la posibilidad del oferente de efectivamente ejercer todos los derechos de propiedad sobre las acciones de Enel Generación, incluyendo el derecho a votar esas acciones, y en general cualquier otra acción de un tribunal, superintendencia, servicio u otra autoridad competente que resulte en cualquiera de las consecuencias indicadas en los numerales (i) a (iii) anteriores; y
- (f) Que haya ocurrido un cambio material adverso en Enel Generación. Para estos efectos, se entenderá como cambio material adverso, cualquier evento, hecho o circunstancia que resulte o cause un efecto material adverso sobre los negocios, propiedades, activos, obligaciones, resultados u operaciones de Enel Generación, por un monto igual o superior a un 7% de la capitalización bursátil de Enel Generación, medido el día hábil bursátil anterior al del referido cambio material adverso.

2. **Relación con el Oferente (controlador de Enel Generación), y eventual interés en la Reorganización.**

- (a) Declaro que soy director de Enel Generación, designado por la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 27 abril de 2017.
- (b) Declaro que no tengo interés especial en la Oferta distinto de mi interés como director de Enel Generación.
- (c) Declaro que no poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de la Sociedad, ni de su accionista controlador Enel Chile, quien además en el contexto de la Oferta, como se ha dicho, es quien hace las veces de oferente.

### 3. Opinión Sobre la Oferta.

#### a. Marco y beneficios.

Como se ha señalado, la Oferta se enmarca en el proceso de la Reorganización. La Reorganización consiste en una reorganización societaria de parte del grupo Enel, que contempla las siguientes etapas: (i) la Fusión, la que se halla condicionada, entre otras, a que Enel Chile haya declarado exitosa la OPA; (ii) la OPA; (iii) el Aumento de Capital, el cual también se halla condicionado a la declaración de éxito de la OPA; y (iv) la modificación de los estatutos de Enel Generación, la cual ha sido aprobada por los accionistas de la Sociedad en Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada con fecha 20 de diciembre de 2017, en que se acordó que la Sociedad deje de estar sujeta a las disposiciones contenidas en el Título XII del Decreto Ley 3.500 de 1980, eliminando todas las limitaciones y restricciones correspondientes, incluyendo, pero no limitado a, la consistente en que una persona no pueda concentrar más del 65% del capital con derecho a voto de Enel Generación (la “**Modificación de Estatutos**”), y cuya efectividad se encuentra asimismo condicionada a la declaración de éxito de la OPA. La Reorganización comprende todas las etapas antes mencionadas, que se concatenan entre sí, de modo que sólo aprobadas todas ellas se entenderá aprobada aquella.

Los siguientes son algunos de los beneficios de la OPA para aquellos accionistas que decidan aceptarla:

1. Permitirá alinear sus intereses con los del controlador.
2. Diversificación de su inversión, al participar de una sociedad que combina generación y distribución eléctrica, crecimiento y descuento de holding.
3. Los accionistas que acepten la OPA, se beneficiarían de ser parte de una sociedad que estará en posición de capturar las oportunidades de crecimiento significativas a mediano y largo plazo que brindan las Energías Renovables No Convencionales (“ERNC”), manteniendo la seguridad y estabilidad que significa la capacidad base de energía térmica e hidráulica. En las últimas licitaciones reguladas y no reguladas, las tecnologías ERNC han demostrado ser más competitivas que las convencionales, dado su bajo costo marginal de producción, costos de inversión decrecientes, rápida instalación y posicionamiento favorable a ojos de las comunidades. Sin embargo, en este último tiempo la regulación ha dado énfasis a la necesidad de estabilidad del sistema, seguridad de suministro y capacidad de almacenamiento para balance energético y de potencia, materias en donde las energías convencionales aún superan a las ERNC. La combinación de tecnologías complementarias crearía una compañía más robusta, tanto operacional como comercialmente.
4. Adicionalmente, estimo que la combinación de negocios complementarios en la industria de la energía en una sola compañía presentaría importantes beneficios estratégicos, comerciales y operacionales, de los cuales se podrían aprovechar los accionistas que acepten la OPA, a saber:

- La inclusión de Enel Green Power como vehículo de generación de ERNC permitiría acceder a un atractivo potencial de crecimiento en la industria, a través de la mayor compañía generadora de ERNC en Chile. En el período comprendido entre el 2012 y 2016, de los cerca de 6 GW nueva capacidad instalada en Chile un 47% provino de nuevas centrales Eólicas y Solares, superando el 35% de centrales basadas en tecnologías de generación térmica tradicional. Enel Green Power cuenta con un avanzado portafolio de proyectos greenfield que le permitirían al nuevo Enel Chile seguir creciendo en este segmento y mantener su posición de liderazgo en la industria de generación en general.
  - Una mayor integración entre el grupo de empresas permitiría unificar varias operaciones y disminuir duplicidades e ineficiencias de distinta índole, capturando potenciales sinergias en el mediano plazo.
5. Por último, considero que la Operación no es neutral para los accionistas de Enel Generación que no participen en la OPA y se mantengan en Enel Generación, pudiendo experimentar un efecto negativo en el precio de sus acciones principalmente por: Liquidez deteriorada de la acción de Enel Generación después de la OPA, puesto que es posible que, si la OPA es exitosa, quede un remanente muy bajo de acciones flotando en bolsa; El accionista controlador de Enel Generación obtendrá derechos adicionales de gobierno corporativo (i.e. quórum  $>2/3$ ); y Una potencial pérdida de las franquicias tributarias si Enel Generación dejara de tener presencia bursátil.

b. Precio y condiciones de la Oferta.

El Precio de la Oferta, de \$590 por acción, se ajusta a aquellos que prevalecen en el mercado, debido a que éstos se encuentran dentro de los rangos señalados por los evaluadores independientes designados por el Directorio y el Comité de Directores de la Sociedad, Banchile Asesorías Financieras S.A. y Asset Chile, respectivamente.

En cuanto a la forma de pago, como se ha señalado, se imputará un 40% del Precio al pago del precio de suscripción de nuevas acciones de Enel Chile, entregando a los accionistas que decidan vender sus acciones en la OPA 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 análisis de la Oferta debería, además, considerar los siguientes parámetros económicos:

- a. Dado que la Oferta comprende el 100% de las acciones en que se divide el capital de Enel Generación, no se considerarán mecanismos de prorrateo, por lo tanto, cada accionista podrá vender la totalidad de sus acciones, o, a su mejor interés, una parte de sus acciones.
- b. Al día de ayer, 20 de febrero de 2018, el precio de mercado de cada acción de Enel Generación cerró en \$554,94. Por tanto, considerando el Precio de la Oferta de \$590 por acción, éste representa un premio de 6,3% con respecto al precio de mercado.
- c. Considerando que un 60% del precio de la OPA será pagado en dinero y el 40% restante en acciones de Enel Chile (2,88 acciones de Enel Chile por cada acción de

Enel Generación), el precio implícito resultante a valores de mercado es de \$563,03 pesos (tomando en cuenta el precio de mercado al cierre de ayer en la Bolsa de Santiago). Lo anterior significa que el precio implícito de la OPA representa un premio de 15,1% sobre el precio de la acción de Enel Generación antes del anuncio de la Reorganización.

En mi visión, los elementos económicos recién descritos junto con los beneficios esperados de la Reorganización para la entidad resultante de la Fusión y sus accionistas, de la cual pasarán a ser accionistas aquellos accionistas de Enel Generación que decidan vender sus acciones en la OPA, constituyen las principales consideraciones que los accionistas de Enel Generación deberían tener en cuenta para tomar su decisión de aceptar o no la OPA.

Sin perjuicio de lo anterior, la demás información relevante que puede influir en la decisión de vender o no sus acciones en la Oferta, se encuentra suficientemente descrita en toda la documentación pública que ha sido puesta a disposición del mercado y de los accionistas de la Sociedad con motivo de la Reorganización y la Oferta, por lo que se sugiere su análisis detallado antes de adoptar cualquier decisión.

Adicionalmente, se recomienda que cada accionista analice los elementos mencionados en el presente Informe Individual, así como cualesquiera otros que estime oportunos para la formación de un juicio razonado de inversión, atendiendo a su situación personal, particularmente, financiera, jurídica y tributaria que, lógicamente, es distinta en cada caso.

#### 4. **Conclusión.**

Teniendo en cuenta lo señalado en el presente Informe Individual, y considerando:

- que la Oferta se enmarca dentro del proceso complejo de Reorganización, cuyas implicancias y efectos, y la valoración que se haga respecto de la misma, son diferentes al de una oferta pública de adquisición de acciones común, y que deben ser valorados adecuadamente por cada accionista; y
- que todo el proceso de Reorganización, incluyendo la OPA, se ha desarrollado con respeto a la normativa aplicable y a las directrices impartidas por las autoridades reguladoras competentes;

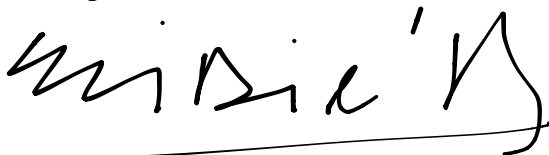
en opinión del suscrito, la Oferta constituye una buena oportunidad para los accionistas de Enel Generación para vender sus acciones y obtener beneficios actuales y futuros.

Hago presente a los accionistas a los que se dirige el presente Informe Individual, que emito las opiniones contenidas en el mismo en mi calidad de director de Enel Generación y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley del Mercado de Valores y demás normativa aplicable.

En consecuencia, el contenido de mi Informe Individual no puede, en modo alguno, ser considerado, directa o indirectamente, como una invitación, sugerencia, propuesta o recomendación, para vender o no las acciones de Enel Generación, sea con motivo de la Oferta, o no.

Es responsabilidad de cada accionista evaluar y si lo considera oportuno, asesorarse, convenientemente respecto de los aspectos legales, económicos, financieros, tributarios o de otra naturaleza, relativos a su participación en la Oferta, como así mismo, estudiar las distintas consecuencias que en cada caso particular implicaría la eventual venta de sus acciones en la misma, a fin de adoptar, con la información disponible, la decisión que estime más adecuada a sus propios intereses.

Se despide atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Enrique Cibié Bluth". The signature is stylized and written in a cursive-like font.

Enrique Cibié Bluth