

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.**

Estimados señores,

Por medio de la presente, y en mi calidad de director Director de Enel Generación Chile S.A. ("**Enel Generación**" o la "**Sociedad**"), vengo en emitir el informe individual requerido de acuerdo a lo señalado por el artículo 207, letra c) de la Ley 18.045 de Mercado de Valores. A continuación expondré 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**").

#### **Antecedentes**

Enel Chile ha dado aviso del inicio de una oferta pública de adquisición de acciones para efectos de adquirir hasta el 100% de las acciones ordinarias, de una misma serie, sin valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, emitidas por Enel Generación de propiedad de los accionistas minoritarios de ésta última.

Asimismo, ha enviado el prospecto de la OPA por parte a la SVS y a la Sociedad. Dicho documento establece los términos y condiciones de la OPA (el "**Prospecto**").

#### **Proyecto Elqui**

La OPA se enmarca dentro del proyecto de reorganización societaria de Enel Chile denominado Elqui (la "**Reorganización**"). La misma fue comunicada al mercado mediante dos hechos esenciales, de fechas 28 de agosto y 26 de octubre, ambos de 2017.

#### **Precio y Forma de Pago**

De acuerdo a lo señalado por el Oferente, éste pretende 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 por acción (el "**Precio**") conforme a lo indicado en la Sección "**Precio y Condiciones de Pago – Forma de Pago**" del Prospecto.

El Precio señalado anteriormente será pagado a los accionistas de Enel Generación que accedan vender acciones de su titularidad en la OPA. En virtud de dicha aceptación, los accionistas deberán destinar un 40% del Precio del dinero que reciban por concepto de la venta de sus acciones, a suscribir acciones de primera emisión de Enel Chile. Dicho porcentaje se imputará directamente al pago del precio de suscripción de acciones de primera emisión de Enel Chile, y el 60% restante, se pagará en efectivo en la fecha de pago establecida en la Sección "*Precio y Condiciones de Pago - Forma de Pago*" del Prospecto.

Con fecha 20 de diciembre de 2017, fue aprobado por los accionistas de Enel Chile un aumento de capital (el "**Aumento de Capital**") en virtud del cual se emitieron nuevas acciones. Una vez finalizado el período de suscripción preferente de las acciones de dicho Aumento de Capital, las acciones que queden disponibles serán entregadas a los accionistas de Enel Generación que hayan decidido vender sus acciones en la OPA.

### Éxito de la OPA

De acuerdo al Prospecto, la Oferta se encuentra condicionada a ciertas causales de caducidad establecidas en el mismo Prospecto. De ocurrir durante la vigencia de la Oferta cualquiera de ellas, habilitarán al Oferente para tener por caducada y revocada la Oferta al vencimiento de la misma o de su prórroga. Las causales de caducidad son las siguientes:

- i. 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;
- ii. 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;
- iii. 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 relación de canje de 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;

- iv. Que exista algún 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 a Enel Chile para ejercer todos los derechos de propiedad sobre los activos de Enel Green Power que sean asignados a Enel Chile en virtud de la Fusión; o (iii) imponer limitaciones a Enel Chile 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;
- v. Que exista algún 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 OPA; (ii) imponer limitaciones materiales a Enel Chile para adquirir algunas o todas las acciones de Enel Generación incluyendo cualquier restricción material respecto de la Modificación de Estatutos de Enel Generación (ésta se señala más adelante); o (iii) imponer limitaciones materiales a la posibilidad de Enel Chile 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
- vi. 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, cuya materialidad y exclusiones serán determinados más adelante, de modo objetivo.

Se debe tener en consideración que cualquiera de las causales de caducidad descritas precedentemente podrá ser renunciada por Enel Chile.

**Relación con el Oferente, y eventual interés en la Reorganización.**

Declaro lo siguiente:



- a) Soy director de Enel Generación, y fui designado por la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 26 de abril de 2016 y que mi designación contó con el voto favorable del accionista controlador Enel Chile, siendo dichos votos determinantes para ser elegido director de la Sociedad.
- b) Tengo interés en la Reorganización, conforme lo señalé en la sesión de directorio de la Sociedad de fecha 28 de agosto de 2017.
- c) No poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de la Sociedad, ni de su accionista controlador, y Oferente en la OPA, Enel Chile.
- d) No obstante lo anterior, declaro no tener interés en la Oferta, distinto de mi interés como director de Enel Generación.

### Opinión Sobre la Oferta.

#### a. OPA y Reorganización

De acuerdo a lo señalado anteriormente, la Oferta se lleva a cabo con miras a la realización de la Reorganización. Esta consiste en una nueva estructuración societaria por parte del grupo Enel, la cual está compuesta por las etapas que se señalan a continuación, y que se encuentran directamente relacionadas entre sí:

- i. Fusión, condicionada a la declaración de éxito de la OPA;
- ii. OPA;
- iii. Aumento de Capital, condicionada a la declaración de éxito de la OPA; y
- iv. Modificación de los estatutos de Enel Generación. (la “**Modificación de Estatutos**”), aprobada en Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 20 de diciembre de 2017, en la cual se acordó que la Sociedad dejaría de estar sujeta al Título XII del Decreto Ley 3.500 de 1980, condicionada a la declaración de éxito de la OPA.

Una vez finalizada exitosamente cada una de estas etapas, se entenderá que la Reorganización se encuentra aprobada en su integridad.

#### b. Beneficios de la OPA

A continuación, procedo a exponer algunos beneficios de la OPA para aquellos accionistas que decidan aceptarla:

- 
- i. Diversificación para dichos accionistas al unirse a una sociedad que combina generación y distribución eléctrica, crecimiento, alineamiento de intereses, y descuento de holding.
  - ii. La combinación de pago en caja y acciones de Enel Chile permite potencialmente capturar parte del valor generado por la transacción y al

mismo tiempo obtener un premio porcentual por sobre el valor de mercado actual de Enel Generación.

- iii. Enel Chile, con la aprobación final de la Reorganización, se convertiría en el líder absoluto del mercado en el ámbito de generación de energía tradicional, generación de energías renovables no convencionales y distribución eléctrica. Su tamaño, matriz de generación diversificada y experiencia en el sector le permitirían, entre otros aspectos, obtener diversos beneficios comerciales en la obtención de contratos de suministro y poder de negociación con proveedores. Los accionistas que decidan vender sus acciones en la OPA se beneficiarían de ello.
- iv. Por último, los accionistas que no acepten la OPA se quedarán con acciones de Enel Generación las cuales, en el caso de que la OPA sea exitosa, disminuirán considerablemente su *free float* y por lo tanto la liquidez de la acción. Los efectos de una menor liquidez de la acción son principalmente:
  - Bajo nivel de transacciones diarias en las distintas bolsas de valores ya que los principales inversionistas institucionales y otros minoritarios habrían aceptado la OPA.
  - Precio de mercado no reflejaría correctamente el valor al cual se hacen transacciones minoritarias.
  - Baja cobertura de analistas de mercado sobre la acción de Enel Generación dificultaría el análisis de los inversionistas.

c. Precio y condiciones de la Oferta.

El Precio de la Oferta se encuentra ajustado a precio de mercado, dado que se encuentra dentro de los rangos indicados por Banchile Asesorías Financieras S.A. y Asset Chile, evaluadores independientes designados por el Directorio y el Comité de Directores de la Sociedad, respectivamente, dentro del proceso de Reorganización analizado por dichos órganos.

Además, el mismo, de \$590 por acción, es superior a la cotización bursátil a esta fecha, lo cual implica un premio con respecto al precio de mercado.

En relación a la forma de pago, de acuerdo a lo ya establecido, el 40% del Precio será imputado a la suscripción de acciones nuevas emitidas por Enel Chile. Serán entregadas a los accionistas que pretendan vender sus acciones en la OPA tantas acciones de Enel Chile como resulte. Para lo anterior, se aplicará una relación de intercambio del mencionado 40% al ratio de 7,19512 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación. Por lo tanto, cada accionista de Enel Generación debería recibir por cada acción de Enel Generación que venda en la OPA 2,87807 acciones de Enel Chile y \$354 pesos.

*MSE*

En mi opinión, y para efectos de determinar si aceptar o no la OPA, se deben considerar por parte de los accionistas de Enel Generación los beneficios esperados del proceso de Reorganización y todos los elementos económicos.

Antes de tomar cualquier decisión, sugiero analizar toda la información relevante disponible en la documentación pública entregada al mercado y a los mismos accionistas de la Sociedad con miras a la realización de la Reorganización y la Oferta.

A su vez, recomiendo analizar el presente informe individual, así como cualesquier antecedente que sea oportuno para la formación de un juicio razonado de inversión, atendiendo a la situación personal, y particularmente, la situación financiera, jurídica y tributaria de cada accionista.

### Conclusión

De acuerdo a lo expuesto en este informe, considero que la Oferta, enmarcada dentro de la Reorganización, constituye una buena oportunidad para la obtención de beneficios por parte de aquellos accionistas de Enel Generación que acepten vender sus acciones.

Se debe tener en consideración por cada accionista que éste informe no es una invitación, sugerencia o recomendación para vender o no vender las acciones de Enel Generación a través de la OPA, y que es responsabilidad de cada accionista evaluar los antecedentes, éste documento y cualquier otro que sirva para formarse un criterio razonado al respecto. Para tomar una decisión fundamentada, se debiesen considerar todos los aspectos financieros, tributarios, legales, económicos, o de otra naturaleza, relativos a su posible participación en la Oferta.

Finalmente, creo recomendable buscar asesoría y analizar las consecuencias para el caso particular de cada accionista, y así adoptar aquella decisión que resulte más beneficiosa.

Los saluda atentamente,

Mauro Di Carlo

