

21 de febrero de 2018

Señores  
**Accionistas**  
Enel Generación Chile S.A.  
PRESENTE

**Ref.: Opinión respecto de oferta pública de acciones**

Señores accionistas,

Me dirijo a ustedes en mi calidad de miembro del Directorio de Enel Generación Chile S.A. (en adelante, la "**Sociedad**" o "**Enel Generación**"), en virtud de lo establecido en el Artículo 207 letra c) de la Ley N°18.045, y en referencia a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (en adelante, "**OPA**"), formulada por la sociedad Enel Chile S.A. (en adelante, el "**Oferente**" o "**Enel Chile**"), por hasta el 100% de las acciones emitidas por Enel Generación, de propiedad de los accionistas minoritarios de ésta.

Tal como se exige por las disposiciones legales antes citadas, el presente documento contiene un informe con mi opinión individual acerca de la conveniencia de la OPA recientemente señalada. Quisiera, por tanto, señalar lo siguiente:

**1) Relación con el controlador/Oferente e interés en la oferta**

Soy Director de Enel Generación y fui designado por la Junta Ordinaria de Accionistas llevada a cabo con fecha 26 de abril de 2016. En aquella Junta Ordinaria de Accionistas, obtuve el voto favorable del socio controlador de la Sociedad, Enel Chile, por lo que su participación y votación fueron determinantes para mi nombramiento.

Esta situación me lleva a declarar, tal como lo señalé en la sesión de directorio de la Sociedad de fecha 28 de agosto de 2017, que tengo interés en el proceso de reorganización, según lo señalado en el Artículo 147 de la Ley de Mercado de Valores. No obstante, no tengo interés personal en específico en esta OPA, sino sólo el que me corresponde como director de la Sociedad.

Declaro a su vez que no poseo, directa ni indirectamente, ninguna acción de la Sociedad, ni del accionista controlador Enel Chile.

**2) Antecedentes**

Enel Chile publicó un aviso de inicio de una oferta pública de adquisición de acciones el día 15 de febrero de 2018, con el fin 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 sus accionistas minoritarios.



Asimismo, en esa misma fecha, el Oferente envió a la Superintendencia de Valores y Seguros (entidad actualmente reemplazada por la Comisión para el Mercado Financiero), y a la Sociedad el prospecto que contiene los términos y condiciones la presente OPA (el "Prospecto").

La OPA referida anteriormente se enmarca dentro del plan de reorganización societaria del grupo Enel, denominado "Proyecto Elqui", informado debidamente al mercado a través de hechos esenciales, emitidos con fechas 26 de agosto y 26 de octubre de 2017. Este proyecto de reorganización contempla, los siguientes pasos o etapas, algunas ellas ya realizadas y otras por realizar:

- i. **Fusión por incorporación:** La fusión consiste en la absorción de Enel Green Power Latin America S.A. por parte de Enel Chile (en adelante, la "Fusión"). Al tratarse de una fusión por incorporación, Enel Chile adquirirá todos los activos y pasivos de Enel Green Power, disolviéndose esta última de pleno derecho. Enel Chile sería su sucesora legal en relación a todos sus derechos y obligaciones, y se incorporarían tanto la totalidad de los accionistas como el patrimonio de Enel Green Power a Enel Chile. Una de las condiciones de esta Fusión es la declaración de éxito de la presente OPA.
- ii. **OPA:** La OPA objeto de este informe, tiene como fin la adquisición por parte del Oferente de hasta el 100% de las acciones y *American Depositary Shares* emitidos por la Sociedad, y que sean de propiedad de los accionistas minoritarios de la misma, a un precio de \$590 pesos por acción. En el Prospecto se establece que la forma de pago del precio será en dinero. Asimismo, se señala que los accionistas de la Sociedad que participen de esta OPA deberán destinar un 40% del precio que reciban a la suscripción de acciones de primera emisión del Oferente. Éste imputará al pago del precio de suscripción de sus acciones de nueva emisión la parte correspondiente al 40% del precio a pagar a los accionistas de la Sociedad. El 60% restante será paga en dinero efectivo. Se aplicará una razón de intercambio del mencionado 40% de 7,19512 acciones del Oferente por cada acción de la Sociedad. Por lo tanto, en virtud de lo anterior, cada accionista de Enel Generación que consienta en participar de esta OPA recibirá por cada acción 2,87087 acciones de Enel Chile, además de \$354 pesos chilenos.
- iii. **Aumento de Capital del Oferente:** Los accionistas de Enel Chile aprobaron, con fecha 20 de diciembre de 2017, un aumento de capital, por la suma de \$820.000.000.000, que se dividirá en 10.000.000.000 acciones de pago ordinarias, nominativas, todas de una misma serie y sin valor nominal. Uno de los objetivos de este aumento de capital es el poder disponer de acciones

suficientes para ser entregados a los accionistas de la Sociedad que consientan en vender sus acciones en virtud de la presente OPA, de acuerdo al mecanismo de pago contenido en el Prospecto, y resumido en el apartado ii precedente.

- iv. **Modificación de estatutos de la Sociedad:** Los accionistas de Enel Generación aprobaron la modificación de sus estatutos con fecha 20 de diciembre de 2017, para que la Sociedad deje de estar sujeta a las normas contenidas en el Título XII del D.L. N°3500 de 1980, eliminando todas las limitaciones y restricciones correspondientes y, particularmente aunque no exclusivamente, a la consistente en que un accionista no pueda concentrar más del 65% del capital con derecho a voto en la Sociedad.

### 3) Conveniencia de la OPA

La OPA se enmarca, como he señalado, en un proceso de reorganización del grupo Enel, y que consta de las etapas o hitos detallados precedentemente. Estas etapas no se refieren a hechos aislados, sino que conforman un todo orgánico, donde cada una de ellas depende de otra de las etapas, siendo indispensable por ello para el éxito del "Proyecto Elqui" la aprobación de esta OPA.

Respecto al objeto principal de esta carta, quisiera pronunciarme favorablemente en relación a la conveniencia de esta OPA para aquellos accionistas minoritarios que decidan aceptarla, en virtud de las siguientes razones:

- El procedimiento de reorganización del grupo Enel, que contempla como señalamos varias operaciones, tiene como objetivo la consolidación en una sola entidad societaria (Enel Chile S.A.) la participación del grupo en los negocios de generación, distribución y generación no convencional. La OPA que en este caso estamos analizando es uno de los pasos esenciales para efectos de llevar a cabo la mencionada reorganización societaria.
- Asimismo, esta reorganización permitirá alinear los intereses del controlador Oferente con el de la mencionada sociedad Enel Green Power. Los accionistas que decidan aceptar la OPA pasarán a ser accionistas de Enel Chile, aprovechándose por tanto de todos los beneficios que reportará la Reorganización para dicha sociedad.
- Asimismo, los accionistas de Enel Generación que participen en la OPA contarán con beneficios, como lo son: diversificación al unirse a una

AS

sociedad que combina generación y distribución eléctrica, crecimiento, alineamiento de intereses con los del controlador, y descuento de holding.

- El precio contenido en la Oferta representa un premio con respecto al precio de mercado, ya que es superior a la cotización bursátil de la acción de la Sociedad a esta fecha. Adicionalmente, si consideramos el precio de cotización de Enel Generación previo al anuncio de la reorganización, la oferta considera un premio sobre el 20% lo cual es muy superior a premios ofrecidos (versus el precio previo al anuncio) por controladores a sus minoritarios mediante OPAs en casos recientes en los últimos dos años: CCU por VSPT 11,4%; GEN por AGUNSA 6,1%; GEN por CMC -2,3%; GEN por Portuaria Cabo Froward 13,3%.
- Además, si consideramos los informes realizados por los evaluadores independientes contratados tanto por el directorio y comité de directores de Enel Generación como del Oferente, estos concluyen que el valor de la acción se encuentra en un rango de \$531 y \$593. Por lo tanto, el precio ofrecido se encuentra en la parte alta del rango.
- Por último, la materialización de la OPA implicaría también un aumento del *free float* de Enel Chile, por la incorporación de los accionistas de Enel Generación que decidan vender sus acciones, lo que redundaría en una mejor ponderación en los índices accionarios más importantes (v.g.: IPSA, MSCI), aumentando aún más la liquidez de la acción, entre otros beneficios directos.

#### 4) Conclusión.

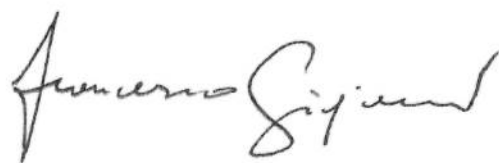
En virtud de los antecedentes y razones expuestas, y considerando la imbricada relación entre las etapas o hitos de la reorganización, siendo indispensable para su éxito la aprobación y realización de cada una de las etapas ya descritas; mi opinión es favorable respecto a esta OPA, puesto que traerá beneficios a los accionistas de la Sociedad en el marco del "Proyecto Elqui". Así, todos y cada uno de los hitos o etapas son relevantes para la consecución de estos beneficios para los señores accionistas, y así, entiendo que la aprobación de esta OPA contribuye, por consiguiente, al interés social.

Finalmente, señalo expresamente que esta declaración contiene mi opinión personal en relación a la OPA. No debe, por ningún motivo, considerarse como una recomendación, consejo o asesoría profesional. Queda a criterio de cada accionista

JS

el asesorarse debidamente, analizar los puntos importantes de la operación y, en definitiva, hacerse parte o no en la presente OPA.

Sin otro particular, se despide cordialmente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Francesco Giorgianni', written in a cursive style.

**Francesco Giorgianni**