

Señores Accionistas de

Enel Generación Chile S.A.

Presente

Ref: Opinión sobre conveniencia de Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Enel Generación Chile S.A. por parte de Enel Chile S.A.

Estimados accionistas de Enel Generación Chile S.A.:

Por medio de la presente, y en mi calidad de director de Enel Generación S.A. (en adelante la “Sociedad” o “Enel Generación”), vengo con el objetivo de cumplir con la obligación señalada en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, a emitir el siguiente informe con opinión fundada a cerca de la conveniencia de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones ( “OPA”, u “Oferta”), efectuada por Enel Chile S.A. (el “Oferente” o “Enel Chile”), que tiene por objeto adquirir el 100% de las acciones de esta Sociedad, según consta en el aviso de inicio de vigencia de la OPA:

1. **Consideraciones generales.**

- Prospecto. Enel Chile publicó 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, hizo público el prospecto que contiene los términos y condiciones de la OPA (el “Prospecto”).
- Reorganización. Según se indica en el Prospecto, la OPA se efectúa en el contexto del proceso de reorganización societaria denominado Elqui (la “Reorganización”). La Reorganización contempla las siguientes etapas: (a) la fusión por incorporación de Enel Green Power Latin America S.A. (“Enel Green Power”) en Enel Chile (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 de Enel Chile, 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 Enel Generación 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.

- Precio. Según lo manifestado en el Prospecto, El precio a pagar en virtud de la Oferta es de \$590 por cada Acción de Enel Generación, pagadero en pesos, moneda de curso legal chilena (“**Precio**”), conforme a lo indicado en la Sección “*Precio y Condiciones de Pago – Forma de Pago*” del Prospecto.
  - Forma de pago. El Prospecto establece que los accionistas de Enel Generación que acepten vender sus acciones en la Oferta, deberán destinar una parte del Precio en dinero que reciban, a suscribir acciones de primera emisión del Oferente. Para estos efectos, el Oferente imputará un 40% del Precio directamente al pago del precio de suscripción de acciones de primera emisión de Enel Chile, entregando por dicho 40% del Precio, 2,87807 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación que cada accionista venda en el contexto de la Oferta, las que serán suscritas y entregadas en la fecha de pago de la Oferta. La otra parte del Precio, que asciende a \$354 por cada acción, será pagada en dinero efectivo a los accionistas de Enel Generación, en la fecha de pago de la Oferta.
  - Aumento de capital. Las acciones de primera emisión del Oferente a ser suscritas por los accionistas de Enel Generación fueron emitidas en virtud de un acuerdo de aumento de capital adoptado mediante junta extraordinaria de accionistas del Oferente.
- (a) Caducidad. La Oferta se encuentra sujeta a determinadas condiciones objetivas de caducidad, que, de cumplirse, habilitan al Oferente a dar por caducada la Oferta, dentro de las cuales se incluyen, entre otras: (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 de Enel Chile, 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; y (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 relación de canje de la Fusión; Enel S.p.A. (controlador del Oferente) no pierda en ningún momento su condición de controlador de Enel Chile, debiendo mantener en todo momento una participación superior al 50,1% de las acciones con derecho a voto de Enel Chile.

## **2. Opinión Sobre la Oferta.**

Considero que los siguientes son algunos de los beneficios que podrían obtener aquellos accionistas de la Sociedad que decidan aceptar la OPA:

- La combinación de compañías de generación convencional y renovables tendría la ventaja de capturar las oportunidades de crecimiento significativos a mediano y largo plazo que brindan las energías renovables no convencionales, manteniendo al mismo tiempo la seguridad y estabilidad que significa la capacidad base de energía térmica e hidráulica. Al combinarse tecnologías complementarias se crearía una compañía más robusta, tanto operacional como comercialmente.
- Por otro lado, el hecho de que los accionistas de Enel Generación que acudan a la OPA deban destinar una porción del dinero que Enel Chile pagará para la adquisición de sus acciones en Enel Generación, a la suscripción y pago de acciones de primera emisión de Enel Chile, permitiría 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, tomando en consideración los valores de la acción de la sociedad a la presente fecha.
- Adicionalmente, el Precio por acción que se está ofreciendo representa un premio de 20,7% sobre el precio de Enel Generación antes del anuncio de la Reorganización. Por su parte, el precio de las acciones de Enel Chile a ser entregadas como parte de la operación se encuentra en el rango bajo determinado por los evaluadores independientes de Enel Chile.

En su análisis, los accionistas de Enel Generación deberían tener en cuenta para tomar su decisión de aceptar o no la OPA, principalmente, los elementos económicos y los beneficios esperados de la Reorganización. Adicionalmente, los accionistas deberían analizar la demás información relevante que puede influir en la decisión de vender o no sus acciones en la Oferta, la que 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.

En cuanto al Precio de la Oferta, de \$590 por acción, considero que el mismo se encuentra en términos de mercado. El Precio se encuentra dentro de los rangos que indicaron los evaluadores independientes designados por el Directorio y el Comité de Directores de la Sociedad, con motivo del análisis de la Reorganización como una operación entre partes relacionadas. Por último, cada accionista debería analizar los elementos mencionados en las opiniones individuales de cada uno de los Directores de la Sociedad, 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 es distinta en cada caso.

## **3. Relación con el Oferente y su controlador.**

- Declaro que soy director de Enel Generación, designado por la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 27 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.

- Declaro que no poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de la Sociedad, ni de su accionista controlador Enel Chile.
- Declaro que soy empleado de Enel Green Power SpA y que poseo acciones de Enel SpA.
- Sin perjuicio de lo anterior, y por lo que se refiere concretamente a la Oferta, no tengo interés especial en la Oferta distinto de mi interés como director de Enel Generación.

#### 4. **Conclusiones.**

Una vez repasados todos estos aspectos y luego de analizar los términos y condiciones de la Oferta, contenidas en el Prospecto y en el Aviso de Inicio, y junto con las indagaciones planteadas por evaluadores independientes designados por el Directorio y el Comité de Directores de la Sociedad, en mi calidad de director de Enel Generación, es mi opinión que la Oferta es conveniente para los accionistas de la sociedad, por los siguientes motivos:

- i. El precio ofrecido por acción de Enel Generación asciende al monto de \$590,00 pesos, representa un premio respecto de su valor bursátil previo a la OPA. Además, es importante recalcar, que los accionistas que acepten vender sus acciones en la Oferta, suscribirán acciones de primera emisión del Oferente con parte del Precio en dinero que reciban, así 60% de dicho Precio (\$354) por acción será pagado en efectivo a los accionistas de la Sociedad, a la fecha del pago de la Oferta.
- ii. Aquellos accionistas que deseen vender sus acciones en la OPA podrán participar de una compañía que llevará el liderazgo en el mercado energético.

En consideración de lo anterior, es mi opinión que para los accionistas minoritarios de Enel Generación que quieran enajenar sus acciones en esta OPA, esta constituye una oportunidad de hacerlo a un precio atractivo, y que les traerá beneficios.

Dejo constancia que lo aquí expuesto es mi opinión personal respecto de la OPA, 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 opinión 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,

Umberto Magrini

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Umberto Magrini". The signature is written in a cursive style with a prominent initial "U".