

21 de febrero de 2018

Señores

Accionistas de

ENEL GENERACIÓN CHILE S.A.

PRESENTE

Ref.: Oferta Pública de Adquisición de Acciones emitidas por Enel Generación Chile S.A. por parte de Enel Chile S.A. Opinión individual de Director.

A los accionistas:

Por medio de esta carta, emito mi opinión individual en calidad de Director de Enel Generación Chile S.A. (en adelante, la “**Sociedad**” o, indistintamente, “**Enel Generación**”), relativa a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (en adelante, la “**OPA**”, o la “**Oferta**”), realizada por Enel Chile S.A. (en adelante, el “**Oferente**” o, indistintamente, “**Enel Chile**”), y que tiene por objetivo la adquisición de hasta el 100% de las acciones de Enel Generación de propiedad de los accionistas minoritarios de la misma.

Como miembro del Directorio de la Sociedad, y de acuerdo a las disposiciones contenidas en el Artículo 207 letra c) de la Ley N°18.045, vengo en emitir el siguiente informe con mi opinión sobre la Oferta:

A. Relación con el controlador de la Sociedad. Declaración de interés.

Declaro tener actualmente el cargo de Director de la Sociedad. Recibí dicha investidura en virtud de designación realizada en Junta Ordinaria de Accionistas, llevada a cabo con fecha 27 de abril de 2016. Para la obtención de dicho nombramiento, conté con el voto favorable del controlador de la Sociedad, Enel Chile, el que fue determinante para obtener tal designación.

Asimismo, declaro no poseer ninguna acción de la Sociedad ni del Oferente, de forma alguna, sea directa o indirecta.

No obstante lo anterior, declaro que, conforme lo señalé en la sesión de directorio de la Sociedad llevada a cabo con fecha 28 de agosto de 2017, tengo interés en el proceso de reorganización societaria del grupo Enel, en los términos previstos en el Artículo 147 de la Ley 18.046, por haber sido elegido en mi cargo de Director gracias a la votación favorable del controlador de la Sociedad, quien en la presente Oferta cumple el rol de oferente.

No obstante, declaro no poseer interés particular en esta OPA, sino que el que me compete como miembro del Directorio de la Sociedad.

B. Análisis de la OPA. Reorganización del grupo Enel.

El Oferente, en cumplimiento de las normas contenidas en el Título XXV de la Ley 18.046, y a lo señalado en la Norma de Carácter General N° 104, dictada por la Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”) (entidad sucedida por la Comisión para el Mercado Financiero o “CMF”), publicó un aviso de inicio en dos diarios de circulación nacional. Este aviso se refería a una oferta pública de adquisición de acciones para la adquisición de hasta el 100% de las acciones ordinarias, de una misma serie, sin valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, emitidas por la Sociedad de propiedad de sus accionistas minoritarios. El prospecto, que contiene las condiciones de la presente OPA, fue entregado el día 15 de febrero de 2018 tanto a la SVS como a la Sociedad y sus accionistas (el “**Prospecto**”).

Esta OPA se produce en el contexto del proceso de reorganización societaria del grupo Enel, iniciado por el Oferente, debidamente comunicado al mercado a través de hechos esenciales emitidos por la sociedad el 28 de agosto y 26 de octubre de 2017. El centro de la operación busca concentrar en una entidad, Enel Chile, las siguientes sociedades: Enel Green Power Latin America S.A. (en adelante, “**Enel Green Power**”), y la Sociedad.

El proceso de reorganización comprende varias etapas. En primer lugar, una fusión por absorción entre el Oferente (absorbente) y Enel Green Power (absorbida). Esto permitiría al Oferente incorporar los activos de generación de energías renovables no convencionales que posee Enel Green Power en Chile (en adelante, la operación anteriormente descrita, la “**Fusión**”).

Una de las condiciones para que la Fusión se lleve a cabo es la declaración de éxito de esta OPA. El Oferente busca con ésta adquirir hasta el 100% de las acciones y *American Depositary Shares* (“**ADS**”) emitidas por la Sociedad que sean de propiedad de sus accionistas minoritarios, a un precio de \$590 por acción. Al mismo tiempo, dentro de los términos y condiciones de esta OPA, se establece para su éxito que la totalidad de los accionistas que acepten la venta de sus acciones en la Oferta deberán destinar el 40% del precio en dinero recibido, a la adquisición de acciones de primera emisión del Oferente. El Oferente imputará de forma directa al pago del precio de suscripción de acciones de primera emisión lo que corresponda al 40% de lo que se deba pagar por la compra de las acciones de la Sociedad en el contexto de esta OPA. El 60% restante será pagado en dinero efectivo a los accionistas minoritarios de la Sociedad que consienta en la venta de sus acciones.

Consecuentemente, los accionistas del Oferente aprobaron un aumento de capital, con el fin de emitir nuevas acciones para ser ofrecidas a los accionistas de la Sociedad

que consientan en la Oferta en virtud de lo señalado en el párrafo anterior, una vez cumplido el período de suscripción preferente de los accionistas de Enel Chile.

Posteriormente, y como último elemento de esta reorganización, se encuentra la modificación de los estatutos de la Sociedad, para efectos de que ésta deje de estar sometida a las normas contenidas en el Título XII del Decreto Ley N°3500 de 1980. En particular, en lo relativo a la limitación de concentración de propiedad accionaria, no siéndole aplicable el límite del 65% de concentración del capital con derecho a voto.

Respecto de los beneficios de esta reorganización societaria, dentro del cual se encuentra la presente OPA, pueden destacarse los siguientes:

- i. La inclusión de Enel Generación como vehículo de generación de Energías Renovables No Convencionales (“ERNC”) permite 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 Generación cuenta con un avanzado portafolio de proyectos *greenfield* que le permitirían al nuevo ECH seguir creciendo en este segmento y mantener su posición de liderazgo en la industria de generación en general.
- ii. La combinación de un portafolio de generación de energía tradicional, generación de ERNC y distribución eléctrica permite diversificar y compensar los riesgos subyacentes de cada negocio, y da a los inversionistas la oportunidad de acceder a una exposición mixta mediante un solo vehículo.
- iii. 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, de los cuales podrían aprovecharse los accionistas que decidan vender sus acciones en la OPA.
- iv. Asimismo, la combinación en un solo vehículo de las tres compañías líderes en cada segmento permite 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.

- v. 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.

Estos beneficios se encuentran detalladamente descritos en los informes emitidos por los evaluadores independientes designados por el Directorio de la Sociedad, informados en la comunicación realizada con fecha 14 de noviembre de 2017. Dicha comunicación se encuentra disponible en la página Web de la Comisión para el Mercado Financiero y en la página Web de la Sociedad (www.enelgeneración.cl).

C. Precio y condiciones de la OPA.

El precio, de \$590 pesos chilenos por acción, se encuentra dentro de los rangos de mercado, y considero que es justo, en virtud de las valorizaciones y sugerencias de los evaluadores independientes que han participado en el análisis de este proceso de reorganización¹. Además, implica un premio en relación al valor de mercado de la acción a esta fecha.

Como he señalado, los accionistas minoritarios de la Sociedad que consientan en la OPA deben destinar una parte del precio en dinero que se les pague por sus acciones a la suscripción de acciones de primera emisión del Oferente. Se entregará a estos accionistas tantas acciones del Oferente como resulte de la razón de 7,19512 acciones del Oferente por cada acción de la Sociedad vendida en el contexto de esta OPA (por tanto, cada accionsita que venda en esta OPA recibirá 2,87807 acciones del Oferente y \$354 pesos).

Considerando que un 60% del precio de la OPA será pagado en caja 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 representa un premio sobre el precio de Enel Generación antes del anuncio de la operación.

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.

D. Conclusión.

Finalmente, en virtud de lo expuesto en este documento, considerando que esta OPA se enmarca en un proceso de reorganización societaria cuyos pasos o etapas son interdependientes entre sí, es opinión de este director que la OPA es beneficiosa para el interés social, especialmente a los accionistas minoritarios de la Sociedad, quienes, al aceptar vender sus acciones en la misma, podrán aprovecharse de todos los beneficios esperados para la reorganización.

¹ Banchile Asesorías Financieras S.A. y Asset Chile, designadas por el Directorio y el Comité de directores, respectivamente.

Sin embargo, expreso en este mismo acto que la presente declaración es, como lo dice su nombre, una **opinión**, y no deberá considerarse en caso alguno como una recomendación profesional, invitación, consejo o sugerencia para participar en la OPA. Es responsabilidad de cada uno de los accionistas susceptibles de ser partícipes de esta OPA el informarse y asesorarse debidamente de todos los aspectos e implicancias legales y económicas de esta operación.

Atentamente

Luca Noviello
Director

Enel Generación Chile S.A.

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