

14 de Noviembre de 2017

Señores

Accionistas de

**EDEL GENERACIÓN CHILE S.A.**

PRESENTE

**Ref.: Pronunciamiento individual sobre reorganización societaria que involucra a las sociedades Edel Chile S.A., Edel Generación Chile S.A. y Edel Green Power Latin America Limitada**

Estimados señores accionistas:

Por la presente y en mi calidad de director de Edel Generación Chile S.A. (la “**Sociedad**” o “**Edel Generación**”), vengo a emitir una opinión respecto a la reorganización societaria de ésta y de las sociedades Edel Chile S.A. (“**Edel Chile**”) y Edel Green Power Latin America S.A. (“**Edel Green Power**”) (en adelante, la “**Operación**”).

Con fecha 25 de agosto de 2017, el Presidente del Directorio de Edel Chile, don Hernan Chadwick Piñera, comunicó por carta a don Giuseppe Conti, Presidente del Directorio de Edel Generación, la propuesta de reorganización por parte de Edel Chile.

El Directorio de la Sociedad se ha pronunciado respecto de la Operación en sesión de directorio número 1542 de fecha 28 de agosto de 2017, en la cual ha señalado que le sería aplicable el título XVI de la Ley 18.046 de Sociedades anónimas (“**LSA**”), por corresponder a un proceso de reorganización entre partes relacionadas (“**OPR**”).

Se ha informado que la Operación corresponde a una fusión por absorción (la “**Fusión**”), mediante la cual Edel Chile incorporará los activos de generación de energía renovable no convencional de Edel Green Power. La Fusión se encuentra sujeta a la condición de que una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la “**OPA**”) sea declarada exitosa.

## **La Oferta Pública de Adquisición de Acciones**

La OPA será llevada a cabo por Enel Chile para adquirir hasta el 100% de las acciones emitidas por Enel Generación cuya propiedad corresponda a sus accionistas minoritarios y tendrá las siguientes condiciones para su éxito:

1. Como condición objetiva, la totalidad de los accionistas que vendan sus acciones en la OPA deberán destinar una parte del precio que reciban en dinero efectivo, a adquirir acciones de primera emisión de Enel Chile, imputándose al pago del precio de suscripción de dichas acciones, parte del precio de la OPA.
2. Que la Fusión señalada anteriormente sea aprobada mediante Junta Extraordinaria de Accionistas de Enel Chile y Enel Green Power, sin que existan restricciones para que pueda llevarse a cabo.
3. Que la Junta Extraordinaria de Accionistas de Enel Chile apruebe un aumento de capital mediante en virtud de la cual se emitan suficientes acciones para ser suscritas por los accionistas de Enel Generación que hayan aceptado vender sus acciones en la OPA; y
4. Que como consecuencia de la OPA, Enel Chile tenga una participación accionaria mayor al 75% en Enel Generación.

Enel SpA, accionista controlador de Enel Chile, mediante carta certificada de fecha 25 de agosto de 2017, enviada a Enel Chile, ha declarado que la Operación podría contar con su aprobación en caso de que se cumplan las condiciones señaladas a continuación:

- i. Que haya un incremento del beneficio neto atribuible por acción (earnings per share) de Enel Chile;
- ii. Que Enel Chile SpA no pierda en ningún momento su condición de controlador, respetando el límite estatutario de concentración máxima accionaria el cual corresponde al 65% y que al final del proceso, aún mantenga una participación accionaria asimilable a la que posee actualmente.
- iii. Que una vez finalizado el proceso, Enel Generación deje de estar sujeta al Título XII del DL 3.500 de 1980, de manera tal que sea eliminado de sus estatutos cualquier limitación a la concentración accionaria y otras restricciones establecidas; y
- iv. Que la Operación sea llevada a cabo en términos de mercado, de manera tal que se considere el desarrollo de las energías renovables en Chile.

## **La Operación**

El Directorio de Enel Generación, en su sesión de fecha 28 de agosto de 2017, estableció que los directores señores Giuseppe Conti, Francesco Giorgianni, Mauro Di Carlo, Umberto Magrini, Luca Noviello, y Julio Pellegrini Vial, declararon tener interés en la Operación, debido a que se les fue otorgado el cargo de directores con los votos

favorables del controlador de la Sociedad, Enel Chile. Adicionalmente, los directores señores Di Carlo, Noviello y Magrini declararon que poseen acciones de la sociedad Enel SpA, en los términos del artículo 44 en relación al artículo 147, ambos de la LSA y el director señor Fabrizio Barderi declaró ser empleado de la empresa Enel Trade SpA.

El Directorio de Enel Generación, a través de un hecho esencial enviado a la SVS con fecha 28 de agosto de 2017, comunicó a la SVS y al mercado en general, que la unanimidad de los miembros de dicho directorio resolvió poner en marcha el análisis y desarrollo de la Operación. Adicionalmente, se indicó que su aprobación sería sometida a los trámites y exigencias establecidas en el Título XVI de la LSA.

Posteriormente, con fecha 1 de septiembre de 2017, el Directorio de Enel Generación designó a Banchile Asesorías Financieras S.A. ("**Banchile**") como evaluadores independientes de la Sociedad. Por otro lado, con la misma fecha, la unanimidad de los miembros del Comité de Directores de la Sociedad acordaron designar a Asset Chile como su evaluador independiente.

En virtud de su designación, los evaluadores independientes se comprometieron a emitir un informe relativo a la Operación, por separado, debiendo indicar lo siguiente respecto de la Operación:

- i. Si se ajusta en precio, términos y condiciones de mercado al tiempo de su aprobación; y
- ii. Si contribuye al interés social.

Enel Chile, con fechas 13 y 26 de septiembre de 2017, sometió a consulta ante la SVS y la Superintendencia de Pensiones ("**SP**"), respectivamente, ciertos aspectos de la Operación correspondientes a su estructura.

- a) Consulta a la SVS. Se le solicitó a la SVS que se pronunciara, entre otras cosas, señalando si procede incluir entre los términos y condiciones de la OPA la condición objetiva para su éxito consistente en que la totalidad de los accionistas que acepten vender acciones de su propiedad en la OPA, adicionalmente acepten destinar parte del precio en dinero efectivo que obtengan para la adquisición de acciones de primera emisión de Enel Chile, de manera tal que ésta última retenga dichos montos para aplicarlos al pago de las acciones de primera emisión que se deben suscribir. La SVS, mediante Oficio N° 27.562 de 13 de octubre de 2017 comunicó a Enel Chile que el señalado diseño resultaba factible de llevarse a cabo.
- b) Consulta a la SP. Se le solicitó a la SP confirmar que las Administradoras de Fondos de Pensiones, actuando por cuenta de los Fondos de Pensiones que administren, no se encuentran restringidas para adquirir acciones de primera emisión de Enel

Chile en el contexto de la OPA, y que puedan destinar parte del precio en dinero efectivo que obtengan por la venta de sus acciones en Enel Generación a la suscripción de acciones de Enel Chile. La SP, mediante Oficio N° 24.211 de fecha 24 de octubre de 2017, confirmó lo anterior, siempre y cuando el pago en favor de los Fondos de Pensiones, se hiciera de acuerdo a los requerimientos de la normativa dictada por la SP y a los que se alude en la consulta presentada por Enel Chile y particularmente, que se diera estricto cumplimiento al requisito de simultaneidad contemplado en el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones en su Libro IV, Título I, Letra A, Capítulo V, V.2, número 1.

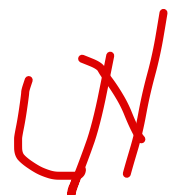
El Directorio de la Sociedad informó a la SVS y al mercado, mediante hecho esencial de fecha 26 de octubre de 2017, que tomó conocimiento de la nueva estructura de la Operación, como consecuencia de las respuestas de la SVS y de la SP, en el sentido que la OPA sobre las acciones emitidas por Enel Generación será pagadera exclusivamente en dinero; y que, por lo tanto, los términos y condiciones de la OPA contendrán una condición objetiva para el éxito de la misma, la cual consistirá en que la totalidad de los accionistas que acepten vender sus acciones en aquélla, destinen una parte del precio en dinero efectivo que reciban a adquirir acciones de primera emisión de Enel Chile, imputándose al pago del precio de suscripción de estas últimas, parte del precio de la OPA.

Con fecha 26 de octubre de 2017, La SVS indicó a Enel Generación mediante su Oficio N°28.833, que de acuerdo a las normas del numeral 4 del artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, corresponde a la Sociedad aprobar la Operación por la unanimidad de los directores no involucrados, o en su defecto, por una Junta Extraordinaria de Accionistas.

Con fecha 3 de noviembre de 2017, a través de un hecho esencial el Directorio de Enel Generación comunicó haber recibido los informes definitivos de Banchile y Asset Chile, y que dichos informes fueron publicados en la página web de la Sociedad, de manera tal que fueran divulgados al mercado general y la SVS.

Con fecha 9 de noviembre de 2017, el Comité de Directores de la Sociedad emitió un informe de la Operación, dando cumplimiento al artículo 50 bis de la LSA.

Con fecha 14 de noviembre de 2017, Enel Chile publicó en su sitio Web una copia del pronunciamiento colectivo emitido por su Directorio en esa misma fecha. Conforme al mismo, el Directorio de esa sociedad estima que los parámetros razonables que pueden justificar la ejecución de la Operación, dentro de los lineamientos y condiciones preestablecidas para la misma, son los siguientes:



- a. Con respecto a la OPA sobre las acciones emitidas por Enel Generación:
- (i) un precio por acción de Enel Generación de 590 pesos;
  - (ii) un precio por acción de Enel Chile de 82 pesos, precio al cual se realizará un aumento de capital de acciones de primera emisión de Enel Chile;
  - (iii) teniendo en cuenta lo anterior, un ratio de canje implícito de acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación de 7,19512; y
  - (iv) en vista de lo anterior, habiéndose establecido el precio de la OPA en 590 pesos por acción, un 40% de dicho precio se imputará a la suscripción de acciones de primera emisión de Enel Chile (teniendo en cuenta un canje accionario de 7,19512 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Generación) y un 60% será recibido en dinero por parte de los accionistas de Enel Generación que adhieran a la OPA.
- b. Con respecto a la Fusión, una ecuación de canje de 15,80 acciones de Enel Chile por cada acción de Enel Green Power.

### **Propósito de la Operación**

De acuerdo a lo establecido por el Directorio de la Sociedad en sesión de fecha 28 de agosto de 2017, la Operación podría tener como consecuencia los siguientes beneficios:

- i. una estructura de propiedad más simple, que elimine la contraposición de intereses que podrían existir entre sociedades que desarrollan el negocio de la generación, esto es, Enel Generación y Enel Green Power (al quedar ambas sociedades directamente bajo el control común de Enel Chile);
- ii. (ii) permitir que todos los accionistas (Enel SpA y los accionistas minoritarios que participan en Enel Chile y Enel Generación) puedan participar en una única sociedad (Enel Chile) que controle los negocios de generación convencional, generación renovable no convencional y distribución de energía; y
- iii. (iii) potencial reducción del descuento de holding con que se transan actualmente las acciones de Enel Chile, permitiéndole a todos los accionistas del grupo (incluyendo a los accionistas minoritarios de Enel Generación) participar en una sociedad que no se vería afectada por dicho descuento.

### **Declaración sobre calidad la calidad de director**

1. Mediante Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 27 de abril de 2016, con el voto favorable y determinante del accionista controlador Enel Chile, fui designado director de Enel Generación.
2. De acuerdo a lo que señalé en la sesión de directorio de la Sociedad de fecha 28 de agosto de 2017, declaro tener interés en la Operación en los términos previstos en el artículo 147 de la LSA.
3. No poseo, directa o indirectamente, ninguna acción de la Sociedad, ni de su accionista controlador Enel Chile.

### **Informes de Evaluadores Independientes y Comité de Directores de la Sociedad**

Para la emisión de la presente opinión, he considerado los documentos que se señalan a continuación (los “**Informes de Expertos**”):

1. Informe del evaluador independiente Banchile, designado por el Directorio de la Sociedad.
2. Informe del evaluador independiente Asset Chile, designado por el Comité de Directores de la Sociedad.

Previo a la emisión de los Informes de Expertos, asistí a presentaciones realizadas por el evaluador independiente Banchile. Adicionalmente, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 50 bis de la LSA, he considerado el informe del Comité de Directores de la Sociedad, emitido con fecha 9 de noviembre de 2017.

A continuación, hago referencia a cada uno de los Informes de Expertos:

#### **a) Informe del evaluador independiente Banchile, designado por el Directorio de la Sociedad.**

El informe preparado por Banchile efectúa, entre otras, las siguientes tareas:

1. Descripción de la transacción propuesta.
2. Análisis del racional de la transacción y potenciales impactos para los accionistas de Enel Generación.
3. Evaluación de las consideraciones y potenciales riesgos relacionados a la ejecución de la transacción.
4. Valoración de Enel Generación, Enel Chile y Enel Green Power en el contexto de la transacción para: (i) Determinar un rango de la razón de intercambio para la Fusión entre Enel Chile y Enel Green Power; y (ii) Determinar un rango para los términos y

condiciones de la OPA, comparándolos con valoraciones fundamentales y de mercados.

5. Verificar las condiciones suspensivas requeridas por Enel Chile.

En opinión de Banchile, la Operación contribuiría al interés social de los accionistas de Enel Generación que concurren a la OPA, conclusión a la que Banchile ha llegado en base a consideraciones estratégicas y consideraciones de ejecución, las que se resumen a continuación.

#### Consideraciones estratégicas

En opinión de Banchile, los accionistas que participen en la Operación contarían con los siguientes beneficios:

1. Diversificación: unirse a una compañía que combina generación (convencional y renovable) y distribución eléctrica.
2. Crecimiento: ganar exposición al atractivo sector de generación renovable a través de Enel Green Power, la mayor compañía generadora renovable no convencional en Chile (en términos de capacidad instalada) y que cuenta con un avanzado portafolio de proyectos greenfield que le permitirían capturar un crecimiento significativo en el mediano y largo plazo.
3. Alineamiento de intereses: reducir el conflicto existente de interés entre Enel Generación y Enel Green Power.
4. Descuento de holding: en el caso de que la aceptación de los accionistas de Enel Generación en la OPA sea alta, el descuento de holding de Enel Chile (estimado por Banchile entre CLP8.5-9.2 por acción) podría potencialmente reducirse; sin embargo, la probabilidad de tal escenario y la magnitud de tal reducción es impredecible.

Sin embargo, en opinión de Banchile, la Operación no es neutral para los accionistas de Enel Generación que no participen en la OPA. Los accionistas que se mantengan en Enel Generación pueden verse afectados principalmente por:

1. Liquidez deteriorada de la acción de Enel Generación después de la OPA.
2. El accionista controlador de Enel Generación obtendrá derechos adicionales de gobierno corporativo (i.e. quórum  $>2/3$ ).
3. Una potencial pérdida de los beneficios tributarios si Enel Generación pierde su presencia bursátil.

## Consideraciones de ejecución

En opinión de Banchile, el hecho que la OPA por Enel Generación y el aumento de capital de Enel Chile sean ejecutadas de manera simultánea a la Fusión, minimiza los riesgos de ejecución para los accionistas de Enel Generación. Además, el hecho que las aprobaciones ocurran concurrentemente (ej. cambios en los estatutos, aprobación de las OPR, OPA y términos de Fusión) minimizan la incertidumbre para aquellos accionistas de Enel Generación que voten a favor de la transacción.

Sin embargo, en opinión de Banchile, el nivel de suscripción de los accionistas minoritarios en el aumento de capital puede impactar la ejecución de la Operación:

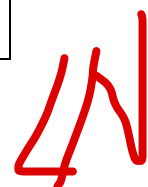
1. Un mayor nivel de suscripción de los accionistas de Enel Chile diluiría la posición de Enel SpA en Enel Chile.
2. Se podría mitigar este impacto definiendo como condición suspensiva un máximo de suscripción o aumentando el tamaño del aumento de capital por sobre el máximo necesario para la OPA.

En cuanto al análisis acerca de si la Operación se ajusta a condiciones de mercado, el informe señala los siguientes rangos de valoración que, conforme al análisis de Banchile, reflejan las actuales condiciones de mercado para cada compañía en el contexto de la Operación:

	Enel Generación		Enel Green Power		Enel Chile	
	Bajo	Alto	Bajo	Alto	Bajo	Alto
Valor compañía	US\$6.958 mm	US\$7.439 mm	US\$1.586 mm	US\$1.705 mm	US\$5.899 mm	US\$6.330 mm
Precio por acción	CLP541	CLP579	CLP1.223	CLP1.315	CLP77	CLP82

La valoración de Enel Generación implica un precio por acción entre un 10,7% y un 18,3% mayor al precio de la acción previo al anuncio de la Operación, es decir, al 24 de agosto de 2017. Este premio implícito constituiría, en opinión de Banchile, un incentivo adicional para que los accionistas de Enel Generación acudan a la OPA. Los rangos de valoración recomendados por Banchile implican las siguientes razones de intercambio:

Entre Enel Generación y Enel Chile	Entre Enel Green Power y Enel Chile
Entre 6,6x y 7,5x acciones de Enel Chile por 1 acción de Enel Generación	Entre 14,9x y 17,2x acciones de Enel Chile por 1 acción de Enel Green Power





El informe de Banchile no concluye específicamente una recomendación ni hace la salvedad de no existir la propuesta final de la Operación, ni sus términos y condiciones, particularmente en relación a precio, composición, y términos de intercambio.

**b) Informe del evaluador independiente Asset Chile, designado por el Comité de Directores de la Sociedad.**

El informe preparado por Asset Chile efectúa, entre otras, las siguientes tareas:

- Visión de Asset Chile en cuanto a si la Operación contribuye al interés social de Enel Generación.
- Análisis acerca de si el precio, términos y condiciones definidos en la Operación están en línea con las condiciones de mercado al momento de aprobar la Operación.

Las valoraciones obtenidas por Asset Chile para Enel Operación, Enel Chile y Enel Green Power son las siguientes:

	Enel Generación (CLP miles de millones)			Enel Green Power (US\$ millones)		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
Valor compañía	5.246	5.353	5.595	2.834	2.899	2.991
Valor patrimonio	4.417	4.524	4.766	1.578	1.643	1.735
Precio por acción	538	552	581	1,91	1,99	2,10

Enel Chile fue valorada por Asset Chile utilizando la metodología de “suma de las partes” (“SOTP”, por su sigla en inglés). En dicho escenario, la valoración por suma-de-las-partes de Enel Chile es CLP4.452 miles de millones (incluyendo la caja de Enel Chile), mientras que Enel Chile tiene un valor bursátil de CLP3.679 miles de millones (al 20 de octubre de 2017). Adicionalmente, Asset Chile señala en su informe que, considerando el valor actual de la capitalización bursátil de Enel Chile, el descuento holding sería cercano a un 17%. Dada la reacción que provocó en el mercado el anuncio de la Operación, Asset Chile estima que el valor de descuento holding actual no es necesariamente representativo.

El informe de Asset Chile se pronuncia sobre los términos de intercambio para la Operación, señalando que los mismos son función de una serie de variables. La variable más relevante en este caso es el valor relativo de los activos subyacentes. Las otras variables que impactan en los ratios son las siguientes: (i) supuestos que deberán ser definidos en la Operación y que se transforman en inputs para la determinación de los

ratios ofrecidos: el descuento holding a nivel de Enel Chile, el mix de caja y acciones de Enel Chile ofrecidos a cambio de las acciones de Enel Generación, y el premio definido en la OPA; y (ii) variables que son desconocidas y que serán resultado de la Operación: porcentaje de minoritarios que aceptan la OPA en Enel Generación, el porcentaje de accionistas minoritarios de Enel Chile que ejercerán su derecho preferente en el aumento de capital que realizará Enel Chile para financiar la OPA, y el número de accionistas minoritarios de Enel Chile que ejercerán su derecho a retiro en la fusión.

El análisis de Asset Chile incluye los siguientes supuestos:

1. El descuento holding será considerado en un 10%, similar al valor del descuento holding de los últimos 12 meses. Con el objetivo de evitar cualquier tipo de especulación y considerando un escenario conservador, Asset Chile ha asumido que el descuento holding no varía en términos porcentuales como resultado de esta Operación.
2. Un premio en la OPA en un rango entre 10%-14% sobre el precio de mercado es adecuado para este tipo de transacciones, lo que implica que el precio ofrecido en la OPA por Enel Generación deberá situarse en un rango de CLP 570 – CLP 590 por acción.
3. Ningún minoritario de Enel Chile suscribirá al aumento de capital que deberá realizar dicha compañía ni ejercerá su derecho a retiro.

Por lo tanto, en opinión de Asset Chile, los términos de intercambio para la Operación propuesta, asumiendo un canje de 100% de acciones (del aumento de capital) de Enel Chile por cada acción de Enel Generación y de Enel Green Power, deben encontrarse en los siguientes rangos:

<b>Entre Enel Generación y Enel Chile</b>	<b>Entre Enel Green Power y Enel Chile</b>
Entre 7,2x y 8,5x acciones de Enel Chile por 1 acción de Enel Generación	Entre 15,1x y 19,0x acciones de Enel Chile por 1 acción de Enel Green Power

En opinión de Asset Chile, la Operación contribuye al interés social de los accionistas de Enel Generación que acudan a la OPA debido a los siguientes factores:

1. Con respecto al curso normal de los negocios de la compañía, Asset Chile estima que la Operación tendrá un impacto mínimo o nulo. Respecto a los procesos de toma de decisiones de Enel Generación, mientras Enel Generación mantenga una base de accionistas minoritarios, estos procesos no se verán simplificados. Esto es particularmente cierto dado que el accionista controlador mantendrá una operación independiente de Enel Generación, que potencialmente compite con Enel Green

Power. Es cierto que la brecha de propiedad controladora de Enel disminuirá como resultado de la Operación, pero esto no necesariamente, en sí mismo, reduce potenciales conflictos de interés o fricciones que podrían existir hoy. Por lo tanto, Asset Chile estima que la Operación es neutra para Enel Generación.

2. Para los accionistas que deciden aceptar la OPA, asumiendo que esta se realiza en los rangos señalados, y por lo tanto a términos de mercado, Asset Chile ve la oportunidad para que los actuales accionistas de Enel Generación capturen todo el valor de su posición accionaria actual, y potencialmente un premio. Aquellos accionistas que decidan aceptar la OPA, alinearán sus intereses con los del controlador. Estima, por lo tanto, que la Operación es positiva para los accionistas.
3. Algunos accionistas podrían decidir no aceptar la OPA, a pesar del riesgo de que la acción sufra algún descuento de liquidez luego de que la OPA finalice. Asset Chile asume que estos accionistas prefieren mantenerse como accionistas directos de Enel Generación por motivos que pueden variar: selección y foco de exposición de riesgo (i.e. generación convencional en Chile), diversificación de portfolio, y/o visiones diferentes respecto del valor del subyacente. Todas estas razones son posibles y legítimas y reflejan la preferencia de dicho accionista, habiendo tenido la opción de tomar otra decisión.
4. Para los accionistas de Enel Generación, por lo tanto, la Operación realizada a términos de mercado, es neutral o positiva.

En conclusión, en opinión de Asset Chile, la Operación contribuye al interés social de Enel Generación y/o de sus accionistas, y estiman que los efectos de dicha Operación son neutros o positivos.

En cuanto al análisis acerca de si la Operación se ajusta a condiciones de mercado, el informe de Asset Chile señala que ni la propuesta final de la Operación, ni sus términos y condiciones, particularmente en relación a precio, composición, y términos de intercambio, han sido entregados por Enel Chile a la fecha de entrega del informe de Asset Chile. Por lo tanto, Asset Chile señala que no es posible dar su opinión respecto de ese tema en particular. Sin embargo, si la oferta final (OPA) estuviera dentro del rango especificado, en opinión de Asset Chile la Operación se estaría realizando en términos de mercado para una transacción de esta naturaleza.

#### **Conveniencia de la Operación para el interés social de Enel Generación**

La presente opinión tiene como por objetivo determinar si la Operación que está siendo evaluada contribuye con el interés común de todos los accionistas a participar en la Sociedad y de repartirse los beneficios que provengan de la actividad que ésta desarrolle conforme a su objeto social, es decir, se pretende determinar si contribuye al interés social.



La consolidación de negocios complementarios en la industria de la energía en una sola compañía presenta importantes beneficios estratégicos, comerciales, y operacionales:

1. 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.

2. 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.
3. 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.
4. 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-diario e intra-anual, operación en una red con una mayor diversidad tecnológica, movilidad eléctrica en el transporte urbano, etc.
5. 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.

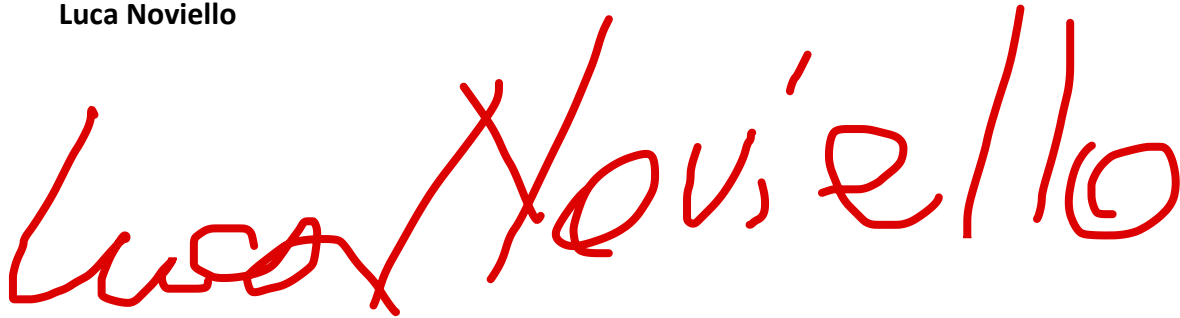
### Precio, términos y condiciones de mercado

Adicionalmente, considerando que el precio, términos y condiciones finales de la Operación propuestos por el Directorio de Enel Chile en su pronunciamiento colectivo, se encuentran dentro de los rangos señalados por los evaluadores independientes, considero que éstos se ajustan a aquellos que prevalecen en el mercado.

### Conclusión

De acuerdo a lo señalado anteriormente, como director de Enel Generación Chile S.A., considero que la Operación descrita en esta opinión, **contribuye al interés social.**

Luca Noviello

A handwritten signature in red ink that reads "Luca Noviello". The signature is written in a cursive, slightly slanted style. The first name "Luca" is written in a more compact, rounded script, while "Noviello" is written in a more elongated, flowing script with a distinct loop at the end of the "o".