

Traducción

La siguiente es una traducción libre al castellano del documento “Fairness Opinion” emitido por Deutsche Bank Securities Inc. en favor de ciertos accionistas de Endesa Américas S.A. Cualquier discrepancia entre esta traducción al castellano con su texto original emitido en el idioma inglés debe entenderse subordinada al documento en inglés que es el único texto oficial y auténtico de la “Fairness Opinion” para todos los efectos legales.

Morales & Besa Ltda.
Santiago, 5 de agosto de 2016



5 de agosto de 2016

Directorio
Endesa Américas S.A.
Santa Rosa 76
Santiago, Código Postal 8330099
Chile

Señora y Señores:

Deutsche Bank Securities Inc. (“Deutsche Bank” o “nosotros”) ha actuado como asesor financiero de Endesa Américas S.A. (“Sociedad”) en relación con la propuesta de fusión de la Sociedad y Chilectra Américas S.A. (“Chilectra”) con Enersis Américas S.A. (“Matriz”), en donde la Matriz será la sociedad absorbente y continuadora (“Operación”). Según se expone con más detalle en el Documento de Términos y Condiciones de Fusión (“Términos y Condiciones de la Fusión”) que se somete con esta fecha a la aprobación del Directorio de la Sociedad, como resultado de la Operación (i) por cada acción ordinaria sin valor nominal de la Sociedad (“Acciones Ordinarias de la Sociedad”) le serán asignadas 2.8 (“Relación de Canje”) acciones sin valor nominal de la Matriz (las “Acciones Ordinarias de la Matriz”), y (ii) a cada *American Depository Share* de la Sociedad (“ADS de la Sociedad”) (representados por certificados de depósito americanos o “ADR”) les serán asignados 1.68 (“Relación de Canje de ADS”) *American Depository Shares* de la Matriz (“ADS de la Matriz”). Según los Términos y Condiciones de la Fusión, (i) por cada acción ordinaria sin valor nominal de Chilectra (“Acciones Ordinarias de Chilectra”) serán asignadas 4.0 acciones de la Matriz (“Relación de Canje de la Fusión Chilectra”); y (ii) los tenedores de Acciones Ordinarias de la Sociedad, Acciones Ordinarias de la Matriz o Acciones Ordinarias de Chilectra que disientan de la aprobación de la Operación tendrán el derecho a ejercitarse su derecho a retiro y recibir de la Sociedad, la Matriz o Chilectra, respectivamente, un pago en efectivo a ser determinado de conformidad con los Términos y Condiciones de la Fusión (“Derechos de Retiro”). La Sociedad nos ha informado que entre la Matriz, la Sociedad y Chilectra no se ha celebrado ningún convenio de fusión y que los directorios de la Matriz, la Sociedad y

Chilectra propondrán a sus respectivos accionistas los Términos y Condiciones de la Fusión junto con otros documentos exigidos por la Ley N° 18.046 (“Ley de Sociedades Anónimas”) para una fusión de conformidad con el artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, para su aprobación en las respectivas Juntas Extraordinarias de Accionistas. Si los Términos y Condiciones de la Fusión son aprobados por a lo menos dos tercios de las acciones con derecho a voto de la Matriz, la Sociedad y Chilectra, respectivamente, y si se cumplen ciertos condiciones, se nos ha informado por la Sociedad y sus asesores legales que, por el solo ministerio de la ley (i) todas las Acciones Ordinarias de la Sociedad se convertirán en Acciones Ordinarias de la Matriz de acuerdo a la Relación de Canje y sujeto a ciertas operaciones a efectuar por la Sociedad, la Matriz y los depositarios de ADS de la Sociedad y la Matriz, los ADS de la Sociedad se convertirán en ADS de la Matriz de acuerdo a la Relación de Canje de ADS; y (ii) todas las Acciones Ordinarias de Chilectra se convertirán en Acciones Ordinarias de la Matriz de acuerdo a la Relación de Canje de la Fusión Chilectra. También hemos sido informados por los representantes de la Sociedad que, según se describe en los Términos y Condiciones de la Fusión, previo a la consumación de la Operación, la Matriz lanzará una oferta pública de acciones pagadera en efectivo por todas las Acciones Ordinarias de la Sociedad (incluidos los ADS de la Sociedad) que no sean directa o indirectamente de propiedad de la Matriz (la “Oferta Pública de Acciones”).

Ustedes han solicitado nuestra opinión, como banco de inversiones, respecto de la justicia (“*fairness*”) de la Relación de Canje desde un punto de vista financiero, para los accionistas tenedores de Acciones Ordinarias de la Sociedad, distintos de la Matriz y sus filiales. No expresamos opinión alguna acerca de la justicia (“*fairness*”), desde un punto de vista financiero, de la Relación de Canje de la Fusión Chilectra, ni de la Relación de Canje de ADS, ni de la Oferta Pública de Acciones o de cualquier pago que se efectúe como resultado del ejercicio de los Derechos de Retiro.

En relación a nuestro rol como asesores financieros de la Sociedad, y con el objeto de alcanzar una conclusión, hemos revisado información de conocimiento público y otra concerniente a la Sociedad, la Matriz y Chilectra, análisis internos, pronósticos financieros, planes de negocio a largo plazo e información relativa a la Sociedad y la Matriz elaborada por la administración de la Sociedad y la Matriz. También hemos mantenido discusiones con altos ejecutivos, el Directorio y otros representantes y asesores de la Sociedad con respecto al negocio y prospectos de la Sociedad, la Matriz y Chilectra. Adicionalmente, hemos (i) revisado los precios cotizados y actividad bursátil de las Acciones Ordinarias de la Sociedad y las Acciones Ordinarias de la Matriz, (ii) comparado cierta información financiera y de mercado de valores de conocimiento público de la Sociedad y la Matriz e información similar de otras sociedades que hemos considerado relevante, cuyos valores son públicamente transados, (iii) revisado información de conocimiento público, los términos financieros de ciertas combinaciones de negocios recientes considerados relevantes, (iv) revisado el texto final de los Términos y Condiciones de la Fusión, sometidos a la aprobación del Directorio de la Sociedad con esta fecha, y (v) realizado otros estudios, análisis y considerado otros factores.

No asumimos responsabilidad alguna por la verificación independiente, ni hemos verificado de manera independiente, ningún tipo de información, ya sea pública o entregada a nosotros, relativa a la Sociedad o la Matriz; incluyendo pero sin limitación, todo tipo de información

financiera relacionada con nuestra opinión. Conforme al objetivo de nuestra opinión, hemos, con su conocimiento y autorización, asumido y descansado en la exactitud e integridad de toda esa información. No hemos llevado a cabo ninguna inspección personal de las propiedades o activos, y no hemos preparado, obtenido o revisado ninguna evaluación independiente de los activos, acciones o pasivos (incluidos, pero no limitado a, cualquier contingencia, derivada o fuera del balance general de activos o pasivos) de la Sociedad o la Matriz o cualquier otra filial, incluida pero no limitada a Chilectra; ni hemos evaluado la solvencia o valor justo de la Sociedad, la Matriz o de sus respectivas filiales bajo ninguna ley sobre concursos, quiebras, insolvencia o similares. Cualquiera valoración financiera u otra previsión y/o estimación o proyecciones y otros supuestos relativos a Codensa S.A. E.S.P, Empresa de Energía de Cundinamarca S.A., E.S.P. Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A., Inversiones Distrilima S.A., Generalima S.A.C., Empresa Eléctrica de Piura S.A., y Central Dock Sud S.A. reflejados en nuestro análisis (“Proyecciones de la Matriz”) nos han sido entregados por la administración y asesores de la Matriz, por autorización de la Sociedad y su Directorio. Según las directrices del Directorio de la Sociedad, nuestras conversaciones con la administración de la Sociedad acerca de la Proyecciones de la Matriz se limitaron solo a ciertas modificaciones efectuadas por la administración de la Sociedad sobre supuestos de capital de trabajo. De acuerdo a las mismas directrices del Directorio de la Sociedad, Deutsche Bank no ha discutido con la administración de la Sociedad ningún otro aspecto de las Proyecciones de la Matriz, cuya limitación ustedes nos han informado corresponde a un requerimiento de la Ley de Sociedades Anónimas. Adicionalmente, Deutsche Bank no ha desarrollado exámenes independientes o investigaciones acerca de la Proyecciones de la Matriz y, bajo la dirección de la administración de la Sociedad, ha utilizado la Proyecciones de la Matriz en su análisis financiero en la forma entregada por la administración de la Matriz a Deutsche Bank. Con respecto a las proyecciones financieras que han sido puestas a disposición de Deutsche Bank para su análisis (incluyendo, pero no limitado, a Proyecciones de la Matriz) Deutsche Bank ha asumido con vuestro conocimiento y autorización, que dichas proyecciones han sido elaboradas según bases que reflejan las mejores estimaciones y gestión de la administración de la Sociedad y la Matriz, según sea el caso, de las materias tratadas. En esta opinión, no expresamos puntos de vista acerca de la razonabilidad de dichos pronósticos, y proyecciones o suposiciones en las que se basan. Nuestra opinión está basada únicamente en condiciones económicas, de mercado y otras, y en la información que se nos ha entregado a la fecha. De forma expresa desconocemos cualquier obligación de dar aviso a persona alguna acerca de un cambio en algún hecho o materia que afecte esta opinión y que llegare a nuestro conocimiento con posterioridad a esta fecha.

Para el propósito de formular nuestra opinión, en todo lo que respecta al análisis del material entregado, hemos asumido con su conocimiento y autorización que la Operación se perfeccionará de acuerdo a los términos establecidos en los Términos y Condiciones de la Fusión, sin ninguna renuncia, modificación o addendum de ningún término o condición que sea material y pertinente para nuestro análisis, incluyendo, pero no limitado a la finalización de la fusión de Chilectra por absorción en su Matriz conforme a la Relación de Canje de la Fusión Chilectra. También hemos asumido con su conocimiento y autorización que (i) todo permiso u autorización estatal, normativo u otras aprobaciones y consentimientos requeridos en relación al perfeccionamiento de la Operación de carácter material serán obtenidos y que en relación con la obtención de cualquier permiso o consentimiento estatal, normativo y otro

necesario, ninguna restricción, término o condición será impuesto, que sea material pertinente a nuestro análisis, y (ii) que la Oferta Pública de Acciones no es parte de nuestro análisis. Además, con vuestro conocimiento y permiso, nuestro análisis no ha tomado en cuenta ningún ejercicio de Derechos de Retiro por parte de tenedores de Acciones Ordinarias de la Sociedad, Acciones Ordinarias de la Matriz o Acciones Ordinarias de Chilectra. La Sociedad nos ha informado que no se ha celebrado ni se ha de celebrar ningún acuerdo o convenio entre la Matriz, la Sociedad y Chilectra en relación con la Operación, y que la Operación tendrá efecto legal si es aprobada por al menos dos tercios de los accionistas con derecho a voto de la Matriz, la Sociedad y Chilectra, respectivamente, y se cumplan las condiciones señaladas en los Términos y Condiciones para la Fusión. No somos expertos en materias legales, administrativas, tributarias o de contabilidad, y hemos descansado en las evaluaciones realizadas por la Sociedad y sus asesores con respecto a dichas materias. Representantes de la Sociedad nos han informado y hemos asumido con su conocimiento y autorización, que el documento Términos y Condiciones de la Fusión que apruebe el Directorio de la Sociedad, no diferirá materialmente del texto de Términos y Condiciones de la Fusión que hemos revisado. Más aún, representantes de la Sociedad nos han informado y hemos asumido con su conocimiento y autorización, que el valor de un ADS de la Sociedad es equivalente al valor de 30 acciones de Acciones Ordinarias de la Sociedad y que el valor de un ADS de la Matriz es equivalente al valor de 50 acciones de la Acciones Ordinarias de la Matriz, y con su conocimiento y autorización, no hemos tomado en cuenta cualquier impacto en el valor de los ADS de la Sociedad o ADS de la Matriz con relación al hecho que dichos valores son transados en diferentes mercados y divisas, que los valores comunes indicados.

Esta opinión ha sido aprobada y su emisión autorizada por el comité de revisión de fairness opinions de Deutsche Bank y se ha sido emitido para uso y beneficio del Directorio de la Sociedad en relación con y para el propósito de evaluar la Operación. Esta opinión está limitada a la justicia (“*fairness*”) de la Relación de Canje, desde un punto de vista financiero, para los tenedores de Acciones Ordinarias de la Sociedad (distintos de la Matriz y sus relacionadas) desde esta fecha en adelante. Esta opinión no toma en consideración ningún otro aspecto de la Operación, ni considera la Relación de Canje de la Fusión Chilectra, ni la Relación de Canje de ADS, ni la Oferta Pública de Acciones, ni los Derechos de Retiro u otros términos descritos en los Términos y Condiciones de la Fusión. Ustedes no nos han consultado, y esta opinión no trata de, la justicia de la Operación o cualquier otra consideración relacionada con los accionistas de cualquier otra clase de valores, acreedores u otros destinatarios de la Sociedad ni está dirigida a tratar la justicia de los beneficios previstos de la Operación. No expresamos opinión alguna acerca del mérito de la decisión final de la Sociedad de celebrar la Operación o los méritos de la Operación en comparación a cualquier otra operación o estrategia de negocio alternativa. Tampoco expresamos opinión, y esta opinión tampoco constituye una recomendación, acerca de cómo cada tenedor de Acciones Ordinarias de la Sociedad y/o ADS de la Sociedad debe votar con respecto a la Operación. Adicionalmente, nosotros no expresamos ningún punto de vista ni opinión acerca de la justicia, financiera u otra, de la cantidad o naturaleza de cualquier remuneración exigible o a percibirse por cualquier de los asesores, directores o empleadores de cualquiera de las partes de la Operación, o cualquier tipo de persona en relación a la Operación, ya sea en relación al Relación de Canje u otro. En ningún sentido esta opinión analiza cual será el valor de las Acciones Ordinarias de la Matriz o los ADS de la Matriz al momento de ser emitidas

en el marco de la Operación o los precios a los que las Acciones Ordinarias de la Matriz, los ADS de la Matriz u otros valores serán transados una vez anunciada o perfeccionada la Operación.

Deutsche Bank percibirá honorarios por sus servicios como asesor financiero de la Sociedad en relación con la Operación, siendo una parte exigible al momento de la entrega de esta opinión (o se habría hecho exigible si es que Deutsche Bank hubiese advertido al Directorio su imposibilidad de rendir esta opinión) y otra parte sustancial será exigible al momento del perfeccionamiento de la Operación. La Compañía también ha acordado reembolsar a Deutsche Bank sus gastos e indemnizar a Deutsche Bank ante ciertas responsabilidades relacionadas con su contratación. Somos una filial de Deutsche Bank AG (junto con sus relacionadas, “Grupo DB”). Uno o más miembros de Grupo DB ha, de tanto en tanto, prestado y se encuentra actualmente prestando asesoría en inversión bancaria, comercio bancario (incluyendo ampliación de líneas de crédito) y otros servicios financieros a la Matriz o a sus filiales, por lo que ha percibido y en el futuro podría percibir remuneración, incluyendo actuar como (i) asesor financiero de (a) Endesa S.A. en relación con la venta de Endesa Latinoamericana S.A. y participación de capital en Enersis S.A. a Enel SpA en septiembre de 2014, y (b) Enel SpA en relación con la venta de participación de capital en Slovenske Elektrarne AS a Energetický a Průmyslový Holding, operación que se espera se cierre el tercer trimestre de 2016; (ii) como intermediario y asegurador en la oferta de 1.966% de nuevas notas a vencer en 2025 emitidas por Enel Finance International, una subsidiaria de Enel SpA, y una contraprestación en efectivo a cambio de seis EUR notas no garantizadas a vencer entre 2017 y 2020, completadas en Enero de 2015, y (iii) como asegurador en la oferta de notas de doble denominación monetaria de €1.0 billones y £0.5 billones(5.000% y 6.625%) emitidas por Enel SpA en abril de 2014. Adicionalmente, uno o más miembros del Grupo DB, de tanto en tanto, han prestado servicios de finanzas corporativas a la Sociedad y sus filiales por los cuales han recibido remuneración, particularmente actuando como asesor financiero de Empresa Nacional de Electricidad S.A. (“Endesa”) en su spin-off, que resultó en la constitución de la Sociedad. El Grupo DB también puede prestar en el futuro servicios de finanzas corporativas y productos de crédito bancario a la Matriz, por los que esperamos que Grupo DB reciba remuneración. En el curso ordinario de los negocios, miembros del Grupo DB pueden activamente transar valores y otros instrumentos y obligaciones de la Matriz, la Sociedad y sus respectivas filiales (incluyendo, pero no limitado a, Chilectra) para sus propias cuentas y las de sus clientes. En consecuencia, Grupo DB puede en cualquier momento mantener posiciones cortas o largas en dichos valores, instrumentos y obligaciones.

Basado en y sujeto a los supuestos, limitaciones, salvedades y condiciones precedentemente expuestos, es la opinión de Deutsche Bank, como banco de inversiones, que a esta fecha, la Relación de Canje es justa (“fair”), desde un punto de vista financiero, para los tenedores de las Acciones Ordinarias de Acciones, excluyendo a la Matriz y sus filiales.

Muy atentamente,

DEUTSCHE BANK SECURITIES INC.