

Santiago, 13 de septiembre de 2016

Señores Accionistas de
Endesa Américas S.A.
Presente

Ref: Opinión sobre Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Endesa Américas S.A. por parte de Enersis Américas S.A.

Señores accionistas:

En relación a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones efectuada por Enersis Américas S.A. ("Enersis Américas" o el "Oferte"), que tiene por objeto adquirir las acciones de Endesa Américas S.A. ("Endesa Américas") que no sean de propiedad de Enersis Américas (la "Oferta"), mediante publicaciones de fecha 13 de septiembre de 2016 en los diarios La Tercera y El Mercurio, en mi carácter de director de Endesa Américas, y de acuerdo a lo dispuesto en la letra c) del Artículo 207 de la Ley N° 18.045, vengo en emitir el siguiente informe con mi opinión sobre la Oferta.

- I. Relación con el controlador de Endesa Américas y con el Oferte.
 - i) Fui elegido director de Endesa Américas en forma provisoria en la Junta Extraordinaria de Accionistas de Empresa Nacional de Electricidad S.A. ("Endesa Chile") que tuvo lugar el 18 de diciembre de 2015, oportunidad en la que se aprobó la división de Endesa Chile, dejando en la sociedad existente las operaciones realizadas en Chile, y creándose la sociedad Endesa Américas para agrupar la sociedades y participaciones accionarias de las compañías cuyas actividades están radicadas fuera de Chile.

- ii) Fui reelecto como director de Endesa Américas en la Junta Ordinaria de Accionistas que tuvo lugar el 27 de abril de 2016.
- iii) En ambas ocasiones fui propuesto y elegido con votos de los accionistas minoritarios, sin votos del accionista controlador, Enersis Américas.
- iv) En la Sesión Ordinaria del Directorio de Endesa Américas del 28 de abril de 2016 fui designado integrante del Comité de Directores.
- v) No soy accionista de Endesa Américas, no tengo relación ni directa ni indirecta con ninguna de las sociedades en las que participa su controlador, Enel SpA, ni tengo interés personal en el resultado de la Oferta.

II. Opinión sobre la Oferta.

Para analizar los términos específicos de la Oferta, se debe tener en cuenta las siguientes consideraciones:

- i) La Oferta se enmarca en el proceso de reorganización societaria iniciado por Enel SpA con fecha 22 de abril de 2015, que consiste en una serie sucesiva de transacciones que buscan separar los activos ubicados fuera de Chile de Enersis S.A, Endesa Chile y Chilectra S.A. (“Chilectra Chile”), y agruparlos en una única sociedad.
- ii) El primer paso en este proceso de reorganización tuvo lugar en la Junta Extraordinaria de Accionistas de Endesa Chile que se realizó el 18 de diciembre de 2015, en la que se aprobó la división de dicha sociedad en la propia Endesa Chile, continuadora legal, y en Endesa Américas, a la que se le asignaron los negocios realizados fuera de Chile. En la misma fecha se aprobaron operaciones de similares características en las sociedades Enersis S.A. (la que

pasó a ser Enersis Américas, siendo la nueva sociedad que nació de la división Enersis Chile S.A.) y Chilectra Chile, todas las cuales concluyeron su materialización el día 21 de abril de 2016, fecha en que se pusieron a disposición de los accionistas de las sociedades divididas, los títulos representativos de las acciones de las operaciones de división ya mencionadas, y así se dio inicio la transacción bursátil de las acciones de las nuevas sociedades.

- iii) El segundo paso en este proceso de reorganización consiste en la fusión de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas, en base a los términos y condiciones propuestos, la cual será sometida a consideración de los accionistas de las sociedades mencionadas en las Juntas Extraordinarias de Accionistas que tendrán lugar el próximo 28 de septiembre de 2016.
- iv) Entre otras materias, la fusión en cuestión estará sujeta a la condición de que el derecho a retiro que eventualmente ejerzan los accionistas de Enersis Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas no exceda del 10% de las acciones con derecho a voto en el caso de las dos primeras, y de 0,91% en el caso de Chilectra Américas.

Teniendo como referencia las consideraciones antes expuestas, mi opinión sobre la Oferta es la siguiente:

- i) El precio de \$300 por acción contenido en la Oferta es inferior a la cotización bursátil a esta fecha (el precio de cierre al día de ayer fue de \$304,7 pesos por acción), lo cual implica un descuento de 1,5% con respecto al precio de mercado.
- ii) El precio de \$300 por acción contenido en la Oferta es inferior al precio que está implícito en la operación de fusión, por cuanto la relación de canje de 2,8 veces que se propone entre las acciones de Enersis Américas y Endesa Américas permite valorar cada acción de Endesa Américas en \$314,2, tomando como referencia el precio de cierre de la acción de Enersis Américas al día de ayer.

Respecto de este valor, el precio contenido en la Oferta implicaría un descuento de 4,5%.

- iii) Tomando en consideración que los accionistas de Endesa Américas que ejerzan el derecho a retiro obtendrían un precio de \$299,64 por acción en caso de hacerlo, y que una de las condiciones requeridas para que la fusión se materialice es que el eventual derecho a retiro que ejerzan los accionistas de Endesa Américas no exceda del 10% de las acciones con derecho a voto, la Oferta la entiendo, desde la perspectiva de Enersis Américas, como la voluntad de ofrecer a los accionistas que no deseen continuar siendo accionistas de la sociedad fusionada un precio por sus acciones marginalmente superior al valor calculado para el ejercicio del derecho a retiro, para así disminuir el riesgo de que la operación de fusión pudiere no materializarse por fallar la condición suspensiva negativa de no ejercerse el derecho de retiro por sobre el umbral indicado.

Por las razones indicadas, en mi opinión, la Oferta no es conveniente para los accionistas de Endesa Américas.

Dejo constancia de que esta opinión no constituye una sugerencia o recomendación específica para aceptar o rechazar la Oferta, siendo responsabilidad de cada accionista realizar una evaluación particular tomando en cuenta aspectos legales, financieros y tributarios, entre otros, de manera de poder tomar una decisión que sea conveniente a sus intereses.



Hernán Cheyre Valenzuela
Director

Endesa Américas S.A.