

10 de noviembre de 2017.

Señores Accionistas  
Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A.  
Presente

Señores Accionistas:

De acuerdo a lo dispuesto en el Título XVI de la Ley 18.046, por este medio otorgo mi pronunciamiento favorable respecto a la conveniencia de efectuar la fusión por incorporación de Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A. (en adelante "CONAFE"), en conjunto con sus relacionadas CGE Distribución S.A. (en adelante "CGED") y Empresa Eléctrica Atacama S.A. (en adelante "EMELAT") en su sociedad matriz Compañía General de Electricidad S.A. (en adelante "CGE") (en adelante la "Fusión"), la cual será sometida a la aprobación de los señores accionistas el día 29 de noviembre de 2017 a las 16:00 horas.

Mi pronunciamiento favorable a la Fusión, referida tiene su base en lo siguiente:

A.- Antecedentes: La Fusión corresponde a una operación entre partes relacionadas, tal como lo establece el artículo 100 de la Ley N°18.045 habida consideración a que CONAFE, CGED y EMELAT son filiales de CGE, la que en el caso de CONAFE, es dueña de más del 99,43% de las acciones emitidas con derecho a voto. Por otra parte la Fusión es parte del proceso de reorganización (la "Reorganización") que el grupo empresarial del cual CONAFE, CGED, EMELAT y CGE forman parte, ha venido ejecutando durante los dos últimos años y que propende a la simplificación de la malla societaria del mismo.

B.- Fundamentos: Analizado el informe del evaluador independiente Sitka Advisors SpA, de fecha 7 de noviembre de 2017, es posible concluir que la ejecución de la operación de Fusión producirá múltiples beneficios tanto para los accionistas de CONAFE, como para esta última.

- Beneficios cualitativos:

La Fusión permitirá a la compañía fusionada la simplificación del gobierno corporativo, mejorar las alternativas de financiamiento, mejorar la liquidez de la acción, disminuir riesgos por ampliación del espectro geográfico y de negocio, mejorar las posibilidades de desarrollo para los empleados y mejorar el servicio a los clientes, todo ello en beneficio tanto de los actuales accionistas de CGE, como aquellos provenientes de CONAFE que se incorporen a aquélla como efecto de la Fusión.

Entre los referidos beneficios, cabe destacar la simplificación del gobierno corporativo en una sola empresa, toda vez que ello genera un mayor orden y mejor visibilidad del negocio, no sólo para los accionistas de CGE sino que también para los clientes, proveedores y demás stakeholders. Ello, además facilitará y agilizará la toma de decisiones y por consiguiente se generará una administración más eficaz.

De igual forma, cabe resaltar que la fusión otorgará a los accionistas minoritarios de CONAFE, una vez integrados como accionistas de CGE, la posibilidad de transar sus acciones en Bolsas de comercio, que hoy no poseen, así como una mejora en la liquidez y,

toda vez que actualmente sólo el 0,57% del total de acciones emitidas por CONAFE están en manos de aquéllos, mientras que en el caso de CGE, ese porcentaje se incrementa al 2,32% del total. Entonces luego de materializada la fusión, el porcentaje de propiedad que estaría disponible en manos de los accionistas minoritarios provenientes de CONAFE para transarse en el mercado, sería superior al que actualmente tienen, facilitándose además su ejecución al considerar que podrían transar en bolsa sus acciones.

Finalmente, debo distinguir la diversificación de riesgos por ampliación del espectro geográfico y de negocios que la fusión produciría de materializarse. En efecto, ésta permitirá a la empresa fusionada abarcar una mayor zona geográfica bajo un solo gobierno corporativo. De esta forma, el alcance tanto técnico como comercial, aumentará a través de una sola plataforma, pudiendo obtener una mayor cantidad de proveedores. Además, CONAFE a través de su incorporación en la sociedad fusionada, pasará a tener presencia en el negocio de la subtransmisión de energía eléctrica, diversificando su operación.

- Beneficios cuantitativos:

La Fusión permitirá la consolidación y sostenibilidad de los beneficios generados por la operación conjunta de las sociedades involucradas en la Fusión, junto con potenciales ahorros en gastos operativos y financieros, además de la disminución de pasivos diferidos con efecto en resultados.

Respecto a la consolidación y sostenibilidad de los beneficios generados por la operación conjunta de las sociedades involucradas en la Fusión, cabe señalar que se estima que la fusión permitirá lograr la consolidación y recurrencia de los beneficios en margen y costos que se han ido obteniendo a través del modelo de operación conjunta, a través del fortalecimiento de los negocios, la mejora de los procesos comerciales y un mayor control de pérdidas. En efecto, conforme se señala en el informe referido, de llevarse a cabo la Fusión, en flujo de caja anual al año 2020 en comparación con el año 2015, se estima que la consolidación de mejora en el margen por potenciamiento de negocios de entre los MM\$5.312 y los MM\$7.588; que la consolidación de sinergias de operación conjunta, mejoras en gastos corporativos y ahorros administrativos y financieros, bordeará entre los MM\$13.551 y los MM\$19.027; que la consolidación de mejoras en costos de inversiones por sinergias operativas oscilará entre los MM\$2.194 y los MM\$3.134; y que los efectos tributarios (caja) variarán entre los MM\$6.256 y los MM\$8.350.

Por otra parte, la consolidación de la operación completa del negocio eléctrico en una sola sociedad que busca el proceso de reorganización de CGE, permitirá generar una empresa de tamaño relevante desde la cual establecer una plataforma para la búsqueda futura de nuevas eficiencias operacionales que permitan mejorar los beneficios para sus accionistas.

En cuanto a la disminución de los pasivos por impuestos diferidos con efecto en resultados, no caja, en términos financieros, al momento de materializarse la Fusión, ésta alcanzaría los MM\$96.000 aproximadamente.

Finalmente, sobre los beneficios antes descritos, cabe hacer presente que los accionistas de CONAFE, una vez incorporados en CGE fusionada, participarán de ellos a prorrata de su participación accionaria en ésta, según la relación de canje que apruebe la junta.

D.- Relación de Canje: De acuerdo a lo expresado en el informe pericial emitido por don Nolberto Carlos Pezzati con fecha 7 de noviembre de 2017, cada accionista de CONAFE debería recibir 1,4735 acciones de CGE por cada acción que posea en CONAFE. Atendido que dicha relación de canje se encuentra en el rango de 1,4246 – 1,5022 acciones de CGE por cada acción de CONAFE, ésta es de mercado. Todo lo anterior, en base a lo estimado por el evaluador independiente, de acuerdo con las metodologías de valorización utilizadas (flujos de caja descontados, valorización por múltiplos de mercado y valor patrimonial ajustado), en función de la tasa de descuento a aplicar en la valuación de las compañías involucradas en la Fusión.

E.- Opinión: En consideración a los fundamentos ya mencionados, desde mi punto de vista la Fusión propuesta contribuye al interés social generando beneficios a los accionistas de CONAFE y se ajusta a las condiciones de mercado vigentes, lo cual es coincidente con las conclusiones contenidas en el informe del evaluador independiente.

F.- Relación con CGE:

Hago presente que fui designado como director de CONAFE con los votos de CGE y que además de ello, soy director de CGED y de EMELAT. Asimismo, hago presente que mantengo una relación laboral con CGE.

La opinión otorgada en el presente documento no es en caso alguno una sugerencia ni tampoco un consejo de la decisión que deben adoptar soberanamente los accionistas de CONAFE.



Gonzalo Ignacio Soto Serdio  
Presidente  
Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A.