

Santiago, 10 de noviembre de 2017.

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

De su consideración:

Conforme a las disposiciones legales vigentes, y basándome en el informe del evaluador independiente Sitka Advisors SpA, debo emitir un pronunciamiento respecto de la conveniencia de la fusión por incorporación de Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A. ("CONAFE"), CGE Distribución S.A. ("CGED") y de Empresa Eléctrica Atacama S.A. ("EMELAT") en Compañía General de Electricidad S.A. ("CGE") (en adelante la "Fusión"), respecto de la cual deberán pronunciarse los accionistas de CGED en junta extraordinaria de accionistas el día 29 de noviembre de 2017 a las 16 horas.

CONAFE, CGED y EMELAT son sociedades filiales de CGE, en consideración a lo cual, y de acuerdo con la Ley 18.046, artículo 147, numeral primero, por tratarse de una operación entre partes relacionadas, los directores deben emitir su opinión respecto a los beneficios o perjuicios que puede representar la aprobación de esta fusión para CONAFE. En cumplimiento de dicha norma, a través del presente documento emito mi opinión favorable a la aprobación de la fusión de CONAFE, CGED y EMELAT en CGE, sin perjuicio de que no constituye en caso alguno una propuesta, consejo o directiva a los señores accionistas para determinar su voto en la correspondiente junta de accionistas en la que se someterá a votación la Fusión.

La Fusión propuesta tiene lugar dentro del proceso de reestructuración que ha llevado a cabo en el último tiempo el grupo empresarial del cual forman parte CGE, CONAFE, CGED y EMELAT, teniendo por objetivo principal la simplificación de la malla societaria actual del grupo, propendiendo al desarrollo eficiente del mismo y la búsqueda de sinergias y flexibilidad ante los cambios y desafíos del mercado actual.

Con respecto a la relación de canje propuesta, de conformidad al informe pericial desarrollado por don Nolberto Carlos Pezzati, de 7 de noviembre de 2017, el directorio ha propuesto que por cada acción de CONAFE los accionistas de ésta reciban 1,4735 acciones de CGE. Dicha relación de canje corresponde al valor objetivo de las empresas materia de la Fusión y se condice con las condiciones del mercado actuales, todo lo cual es coincidente con lo expresado por el evaluador independiente Sitka Advisors SpA, quien en su informe señala que la relación de canje se encuentra dentro del rango de mercado y que por ello se puede concluir que la Fusión se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalecen en el mercado al tiempo de su aprobación. En efecto, de acuerdo al informe referido, el rango de canje de acciones para CONAFE se encuentra entre 1,4246 y 1,5022 acciones de CGE por cada acción de CONAFE.

Del análisis del informe elaborado por el evaluador independiente ya referido, me parece importante destacar lo beneficioso que sería para CONAFE y sus accionistas la aprobación de la Fusión, en cuanto esta permitirá, entre otros aspectos favorables: (i) la simplificación del gobierno corporativo, toda vez que ello generará un mayor orden y visibilidad del negocio para los accionistas de CGE y los provenientes de las sociedades absorbidas, entre ellos los de CONAFE y para los clientes y proveedores, generándose una administración más eficaz; (ii) la diversificación de alternativas de

financiamiento al incorporarse a una compañía de mayor tamaño, alcanzando eventualmente los mercados internacionales, además de poder optar a mejores tasas de interés gracias a ese mayor tamaño, a la diversificación geográfica, a eventuales nuevas líneas de negocios y mayor respaldo de activos; (iii) mejora de la liquidez de la acción al aumentar el número de acciones en poder de los accionistas minoritarios que eventualmente podrían transarse en el mercado. En efecto, actualmente sólo el 0,57% del total de acciones emitidas por CONAFE están en manos de los minoritarios, mientras que en el caso de CGE, ese porcentaje se incrementa al 2,31% del total; (iv) diversificación de riesgos por ampliación del espectro geográfico y de negocios, ya que la Fusión permitirá a la sociedad fusionada abarcar una mayor zona geográfica bajo un solo gobierno corporativo, aumentando así el alcance técnico y comercial, a través de una sola dirección, además de obtener una mayor cantidad de proveedores disponibles para las necesidades de crecimiento y de mantenimiento requeridas. Junto con lo anterior, CONAFE se incorporará a través de la sociedad fusionada, al negocio de la subtransmisión de electricidad. Entonces, al ampliarse los segmentos del negocio de distribución a nuevas localidades de Chile y al incorporarse la subtransmisión, se producirá una diversificación del riesgo del negocio, lo que permitirá enfrentar de mejor manera las contingencias; (v) mejores posibilidades para los trabajadores, ya que al incorporarse a una empresa de mayor tamaño aumentan las alternativas de movilidad interna y, por consiguiente, las oportunidades de desarrollo profesional, lo que debiera generar una mayor motivación personal y, por tanto, un mejor desempeño profesional; (vi) mejor servicio al cliente, al traer consigo la Fusión sinergias considerables en el ámbito técnico, lo que generará una mayor capacidad de reacción y, por consiguiente, una mayor cobertura y una mejor respuesta ante eventuales contingencias, lo que se traduciría en un servicio más ágil y con mayores recursos y eficiencias de cara al cliente; (vii) mejora en el margen por potenciamiento de negocios, el cual fluctuará entre los MM\$5.312 y los MM\$7.588, consolidación de sinergias de operación conjunta, mejoras en gastos corporativos y ahorros administrativos y financieros, los que oscilarán entre los MM\$13.551 y los MM\$19.027, consolidación de mejoras en costos de inversiones por sinergias operativas, que alcanzarán entre los MM\$2.194 y los MM\$3.134 y efectos tributarios (caja) que bordearán entre los MM\$6.256 y los MM\$8.350; todo ello estimando el impacto en el flujo de caja al año 2020, en comparación con el año 2015. (viii) una disminución de los pasivos diferidos con efecto en resultados, no caja, en términos financieros, al momento de materializarse la Fusión, de MM\$96.000 aproximadamente.

En síntesis, la fusión propuesta, en mi opinión, es favorable tanto para CONAFE como para sus accionistas y representa un beneficio evidente al interés social, siendo absolutamente adecuada a la condiciones del mercado.

En lo que respecta a las conclusiones contenidas en el informe del evaluador independiente, cumplo con expresar que las comparto para los efectos de lo informado precedentemente.

Adicionalmente, hago presente a los señores accionistas que fui elegido director de CONAFE con los votos de CGE y que actualmente además soy director de CGED.

Mauricio Russo Camhi
Director
Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A.