

10 de noviembre de 2017.

Señores Accionistas
Empresa Eléctrica Atacama 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 Empresa Eléctrica Atacama S.A. (en adelante “EMELAT”) en conjunto con sus relacionadas CGE Distribución S.A. (en adelante “CGED”) y Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica (en adelante “CONAFE”) 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 28 de noviembre de 2017 a las 12:30 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 EMELAT, CGED y CONAFE son filiales de CGE, la cual posee indirectamente a través de CONAFE el 98,41% de las acciones emitidas con derecho a voto de EMELAT. Por otra parte la Fusión es parte del proceso de reorganización (la “Reorganización”) que el grupo empresarial del cual EMELAT, CGED, CONAFE 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 Valtin Capital Asesores Financieros Limitada, 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 EMELAT, como para esta última.

- **Beneficios no cuantificables:**

La Fusión permitirá a EMELAT reducir costos corporativos y administrativos en la operación de la compañía, producto de menores gastos asociados a auditorías, servicios legales, publicaciones y memorias, entre otros, como así también acceder a nuevas alternativas de financiamiento debido al mayor tamaño de la empresa fusionada, con menores tasas de interés e incluso, con una eventual incorporación al mercado financiero internacional.

Asimismo, la Fusión permitirá consolidar y hacer recurrentes y sostenibles en el tiempo, los beneficios técnicos, comerciales y operacionales asociados a la operación conjunta de los todos los activos del negocio eléctrico en una sola empresa, lo que se estima sería muy difícil de mantener si la estructura societaria se mantuviese separada.

Por otra parte, la Fusión permitirá a EMELAT diversificar los riesgos de su operación que estarían dados por la ampliación del segmento geográfico del negocio de distribución, a través de la operación directa e indirecta de activos emplazados entre la tercera y novena regiones y en la décimo quinta, primera y segunda regiones de Chile y en Argentina, respectivamente,

además del negocio de transmisión que hoy participa CGE tanto directamente como a través de su filial Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A.

Además, de llevarse a cabo la fusión planteada, aumentará el número de acciones no controladoras, con lo que se dará una mayor liquidez a la acción, comparativamente con la situación actual de los accionistas minoritarios de EMELAT que sólo poseen el 1,59% de las acciones emitidas. En efecto, al incorporarse los minoritarios de EMELAT como accionistas de CGE, se unificarán con los minoritarios provenientes de CGED y CONAFE, además de los minoritarios existentes en la matriz, por lo que el porcentaje de participación de todos ellos en la fusionada, alcanzará el 2,65% de la propiedad accionaria. Además, cabe hacer presente que una vez que los accionistas de EMELAT se incorporen a CGE, sus acciones podrán transarse en bolsa.

- Beneficios cuantificables:

Conforme se señala en el informe referido, de llevarse a cabo la Fusión, hay que considerar una serie de beneficios monetariamente cuantificables. En efecto, el impacto que tendría dicha operación en el flujo de caja anual, al permitir la consolidación y recurrencia en una sola empresa de los beneficios que se han ido obteniendo desde el inicio de la reorganización por la operación conjunta de todos los activos eléctricos, considerándola en régimen hacia el año 2020, en comparación con el año 2015 como año base, se obtendría mejoras en el siguiente rango: (i) Por consolidación y mejoras operacionales y reducción de gastos operativos, administrativos y financieros, entre MM\$13.300 y MM\$17.400; (ii) Por consolidación de mejoramiento de márgenes, entre MM\$8.300 y MM\$10.700; (iii) Por consolidación de mejoras por costo de inversión, entre MM\$3.500 y MM\$4.900; y (iv) Por efecto tributario, que corresponde al efecto neto de la mayor depreciación producto de la fusión y la consolidación de beneficios de la operación conjunta, entre MM\$5.200 y MM\$6.900.

Finalmente, en cuanto a los efectos financieros, de concretarse la Fusión, ésta generaría en CGE fusionada un efecto contable en resultados (no caja), de alrededor de MM\$96.000, producto de una disminución de los pasivos por impuestos diferidos.

C.- 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 EMELAT debería recibir 2,1021 acciones de CGE por cada acción que posea en EMELAT. Atendido que dicha relación de canje se encuentra en el rango de 1,9145 – 2,3164 acciones de CGE por cada acción de EMELAT, 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, múltiplos de mercado y valor patrimonial ajustado), en función de la tasa de descuento a aplicar en los flujos estimados para cada compañía involucrada en la Fusión.

D.- 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 EMELAT y se ajusta a las condiciones de mercado vigentes. En concordancia con lo expresado, declaro que comparto las conclusiones contenidas en el informe del evaluador independiente.

E.- Relación con CGE: Hago presente que fui designado como director de EMELAT con los votos de CONAFE y que además de ello, soy director de CGED y CONAFE. 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 EMELAT.



Gonzalo Ignacio Soto Serdio
Director
Empresa Eléctrica Atacama S.A.