



Santiago, 17 de octubre de 2014

Señor
Carlos Pavez Tolosa
Superintendente de Valores y Seguros
Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449
Presente



2014100117837

17/10/2014 - 12:29

Operador: ESALINAS

Nro. Inscrip: 83v - División Control Financiero Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Ref.: Adjunta opinión Directores OPA CGE

De mi consideración:

En relación con la Oferta Pública de Adquisición de Acciones efectuada por Gas Natural Fenosa Chile SpA por la totalidad de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. (CGE) y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, adjuntas sírvase encontrar las opiniones de los directores señores Jorge Marín Correa, José Luis Hornauer Herrmann, Antonio Bascuñán Valdés, Francisco Marín Estévez, Francisco Marín Jordán, Cristián Neuweiler Heinsen y Andrés Pérez Cruz.

Saluda atentamente a usted,

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

Eduardo Morandé Montt
Gerente General



Santiago, 16 de Octubre de 2014

Señores
Accionistas de Compañía General de Electricidad S.A.
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de hasta el 100% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A.

Señores accionistas:

En relación con la publicación del aviso de inicio del proceso de oferta pública de adquisición ("OPA") de hasta el 100% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. ("CGE") formulada por Gas Natural Fenosa Chile SpA ("Gas Natural") de fecha 12 de octubre de 2014 (la "Oferta").

En mi carácter de Presidente y Director de CGE y de acuerdo con lo dispuesto por la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, por la presente emito mi opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la Oferta.

A. Relación con el controlador de la sociedad y el oferente e interés en la en la operación

Desde el año 2006 me desempeño como Presidente del Directorio de Compañía General de Electricidad S.A. (CGE). Además soy accionista de CGE en forma indirecta a través de sociedades familiares ("Grupo Familia Marín"). Asimismo, cuento con poderes suficientes conferidos por accionistas que forman parte de dicho grupo para efectuar la venta de las acciones de nuestra propiedad en la OPA. En esta calidad firmé el contrato de promesa de compraventa de acciones referido en el aviso de inicio de la OPA. Es importante destacar que en dicho contrato nos comprometemos a vender a través de la OPA las 94.325.629 acciones que el Grupo Familia Marín posee en CGE y que serán ofrecidas comprar en las mismas condiciones para todos los accionistas.

Salvo las relaciones indicadas en el punto anterior y nuestro compromiso a vender en la OPA, no tengo otro interés comprometido en la transacción.

El Grupo Familia Marín es además accionista minoritario en Gasco S.A., filial de CGE, con un 4,9% de la propiedad.

Respecto al oferente, no mantengo relación con Gas Natural que no provenga de la celebración del contrato de promesa de compraventa antes mencionado.

B. Conveniencia de la Oferta

Respecto a la conveniencia de la Oferta para los accionistas creo que es importante tomar en consideración los siguientes elementos.

El precio ofrecido de \$4.700 por acción es un 71,7% superior al precio de mercado de las mismas, según la definición de la Ley de Mercado de Valores (art. 199) como referencia para los efectos de las ofertas públicas de adquisición de acciones. Si tomamos en consideración un período de tiempo más largo, es importante notar que el precio ofertado es mayor que el precio de transacción en bolsa de CGE de los últimos 5 años y que representa un premio de 79% al precio promedio durante el año 2014, previo al anuncio de la transacción.

En términos de valoración y basado en los antecedentes proporcionados por el Banco J.P. Morgan, el asesor financiero de CGE en esta transacción, el valor firma ("FV") de CGE implícito en el precio ofertado representa un múltiplo superior a 10 veces el Resultado Operacional (EBITDA) de los últimos doce meses terminados al 30 de junio de 2014. Asimismo, el valor del patrimonio de CGE ("EV") implícito en el precio ofertado representa cerca de 34 veces la utilidad de CGE durante el mismo período (últimos 12 meses terminados al 30 de junio de 2014) y cerca de 1,6 veces el valor libro de CGE a la misma fecha.

Por otra parte la Oferta no considera un factor de prorratio, toda vez que ésta es por el 100% de las acciones, de manera tal que el precio ofrecido es el mismo para todos sus destinatarios. Por el mismo motivo, creo que un antecedente relevante para los accionistas es que sería esperable que la liquidez de dichas acciones se reduzca una vez completada la OPA, lo que podría afectar el valor de dichas acciones en el mercado, su condición de acción con presencia bursátil y la posibilidad de enajenarlas discrecionalmente en el futuro.

En relación a la seriedad de la Oferta y solvencia del oferente, me permito señalar que: Gas Natural Fenosa Chile SpA., es filial de Gas Natural SDG S.A.(GNF), una de las multinacionales líderes con más de 170 años de historia en el mercado energético. GNF está presente en más de 25 países, donde ofrece sus servicios a cerca de 20 millones de clientes de los cinco continentes. Es una empresa cotizada en el Mercado de Valores Español y su capitalización bursátil es de más de 23.000 millones de euros a junio de 2014, con un volumen total de activos de aproximadamente 40.000 millones de euros a marzo de 2014.

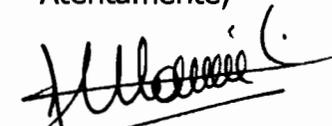
En conclusión, basado en los antecedentes descritos sobre la Oferta puede



señalarse que ella presenta una alternativa conveniente para los accionistas para vender sus acciones en la compañía.

Dejo constancia de que la opinión expresada no constituye ni puede estimarse que constituya un consejo para aceptar o rechazar la Oferta, sino sólo una mención de aspectos a considerar por los accionistas a tal efecto. Sobre el particular, sugiero a los interesados tomar asesoría especializada, en aspectos legales, financieros y tributarios para tomar una decisión. Finalmente, emito esta opinión sólo en mi calidad de Director y Presidente del directorio de Compañía General de Electricidad S.A. y en cumplimiento del mandato que me impone la ley.

Atentamente,



Jorge Marín Correa

Presidente del Directorio

Compañía General de Electricidad S.A.

Santiago 15 de Octubre de 2014

Señores
Accionistas de Compañía General de Electricidad S.A.
Presente

Ref.: OPA por las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. formulada por Gas Natural Fenosa SDF, S.A.

Estimados accionistas de CGE:

De acuerdo con lo dispuesto por la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, por la presente emito mi opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la Oferta Pública de Adquisición de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. formulada por Gas Natural Fenosa SDF, S.A. el pasado 12 de octubre de 2014.

1.- Mi relación con el Controlador y el Oferente y mi eventual interés en la Oferta.

Cumplo con informar a Uds. que soy accionista de la Compañía en forma directa e indirecta a través de sociedades familiares relacionadas en lo que nos hemos llamado el "Grupo Almería". Hago presente también a los accionistas que ejerzo el cargo de director vice-presidente de CGE.

Actuando en representación del Grupo Almería, que actualmente posee 87.469.914 de acciones de CGE y contando con los poderes entregados por accionistas que forman parte de dicho grupo, participé en la firma del contrato de promesa de compraventa de acciones al que se refiere el aviso de inicio de la Oferta

Por todo lo anterior, declaro tener interés en la operación.

2. Opinión sobre la OPA.

La oferta pública de adquisición de acciones se inició el día 13 de octubre de 2014. Esta se estructuró de acuerdo a lo indicado en el artículo 198 de la Ley N° 18.045. En cuanto a las condiciones de la OPA, en primer lugar puedo destacar que ésta es para el 100% de las acciones de CGE, o sea, para todos los accionistas que deseen vender, sin excepción.

También puedo señalar que el precio de la oferta, de \$4.700 por acción, es superior al de las transacciones en bolsa de los últimos 6 años y que según la definición de la Ley de Mercado de Valores como referencia de precio de mercado para los efectos de las ofertas públicas de adquisición de acciones, este sería un 71,7% superior.

Por otra parte, el valor ofrecido equivale a valorizar la Cía. por sobre los 11 Ebitdas.

Por otra parte, el valor ofrecido equivale a valorizar la Cía. por sobre los 11 Ebitdas.

Según lo expuesto anteriormente, puede estimarse que la oferta es razonablemente conveniente para los accionistas de CGE. Aún así, cada accionista deberá analizar esta oferta de acuerdo a sus propios intereses y cada uno determinará a su criterio la conveniencia del precio, tomando en consideración aspectos financieros, tributarios, legales u otros.

Hago presente que emito esta opinión en cumplimiento de la obligación que me impone la ley en mi calidad de director de CGE y no debe considerarse como un consejo para aceptar o rechazar la oferta.

Atentamente,



José Luis Hornauer Herrmann
Vice-presidente
Compañía General de Electricidad S.A.

Santiago, 15 de Octubre de 2014.

Señores
Accionistas de Compañía General de Electricidad S.A.
Presente

Ref.: Oferta pública efectuada por Gas Natural Fenosa Chile SpA para la adquisición de las acciones de Compañía General de Electricidad S. A.

Señores accionistas:

Por la presente cumpla en emitir mi opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de CGE de la Oferta Pública de Adquisición de hasta el 100% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. ("CGE") formulada por Gas Natural Fenosa Chile SpA el pasado 12 de octubre de 2014 (la "Oferta"), ello en cumplimiento con lo dispuesto por la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores.

Fui elegido Director de CGE en calidad de Director Independiente, según las normas de la Ley de Sociedades Anónimas, en la Junta General Ordinaria de Accionista celebrada el 18 de Abril de 2012 y en tal carácter me he desempeñado como Presidente del Comité de Directores.

Personalmente y a través de una sociedad de inversiones tengo una participación menor en el capital social de CGE, por lo que me corresponderá decidir sobre la venta de mis acciones. No tengo vinculación laboral o de propiedad con los accionistas controladores. Tampoco tengo relación alguna con el oferente, razón por la cual no tengo un interés en la operación distinto del que he declarado precedentemente.

La Oferta, que se inició con fecha 13 de octubre de 2014, corresponde a una oferta pública de adquisición de acciones según lo dispuesto en el artículo 198 de la Ley N° 18.045. La Oferta se formuló inmediatamente después de cerrarse el acuerdo con los accionistas mayoritarios, se publicó un día domingo en dos diarios electrónicos, sin contar con una publicación en un diario impreso con amplia circulación nacional. La inmediatez, la falta de publicidad y los múltiples requisitos establecidos en el prospecto a los accionistas que se interesen en vender sus acciones, podría limitar el ejercicio de su opción a cientos de accionistas medianos y pequeños de CGE. El derecho de un trato igual para el 100% de las acciones puede verse afectado por la imposibilidad real de ejercerlo para aproximadamente el 20 % de los accionistas de la Compañía. De allí la conveniencia de prorrogar el plazo de la OPA, conforme lo autoriza el artículo 205 de la ley 18.045, o, desde ya, prever una segunda OPA en igualdad condiciones para quienes no hubieren podido ejercerlo en el plazo otorgado.

En relación al precio ofrecido de \$ 4.700 por acción, este es un 71,7% superior al precio de mercado de la misma, según la definición de la Ley de Mercado de Valores como referencia para los efectos de las ofertas públicas de adquisición de acciones.

Adicionalmente, el precio ofrecido es mayor que el precio promedio de transacción en bolsa de CGE de los últimos años. En efecto, según se me ha informado, en la Bolsa de Comercio de Santiago se transaron el año 2012, 22.286.206 acciones a un promedio de \$2.503 por acción; el año 2013, 36.243.079 acciones a un promedio de \$2.993 por acción y al 30 de Septiembre del año 2014, 27.139.571 acciones a un precio promedio de \$ 2.657 por acción.

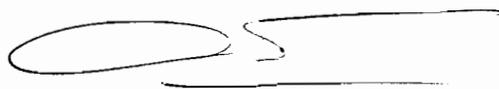
Por otra parte, según información del Banco JP Morgan, el valor firma ("FV") de CGE implícito en el precio ofertado representa sobre 10 veces el Resultado Operacional (EBITDA) de los últimos doce meses terminados al 30 de junio de 2014. El valor del patrimonio de CGE ("EV") implícito en el precio ofertado representa cerca de 34 veces la utilidad de CGE durante el mismo período (últimos 12 meses terminados al 30 de junio de 2014) y cerca de 1,6 veces el valor libro de CGE a la misma fecha.

Como la Oferta es por el 100% de las acciones, sería esperable al término de la misma una mayor concentración accionaria y, consecuentemente, que la liquidez de las acciones CGE baje una vez completada la Oferta, lo que podría afectar el valor de dichas acciones en el mercado y la posibilidad de enajenarlas en el futuro.

Sobre la base de los antecedentes expuestos y aquellos que constan en el prospecto del Oferente, es posible señalar que la venta de las acciones objeto de la Oferta es razonablemente conveniente para los accionistas de CGE, sin perjuicio que CGE seguirá siendo una empresa importante del sector eléctrico y sus acciones bien consideradas. La decisión de los accionistas de concurrir a la Oferta debe fundarse en si el precio ofertado les resulta conveniente.

Doy esta opinión sólo en mi calidad de director de CGE y en cumplimiento de la obligación que me impone la ley.

Atentamente,



Antonio Bascuñán Valdés

Director Independiente
Compañía General de Electricidad S.A.

Santiago 16 de Octubre de 2014

Señores
Accionistas de Compañía General de Electricidad S.A.
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de hasta el 100% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. por Gas Natural Fenosa SDF, S.A.

Señores accionistas:

De acuerdo con lo dispuesto por la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, por la presente emito mi opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la Oferta Pública de Adquisición de hasta el 100% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. (“CGE”) formulada por Gas Natural Fenosa SDF, S.A. el pasado 12 de octubre de 2014 (la “Oferta”).

1.- Relación con el Controlador y el Oferente y eventual interés en la Oferta.

En primer lugar, hago presente a los accionistas que ejerzo el cargo de director de CGE y que además soy accionista de la compañía en forma directa e indirecta a través de sociedades familiares “Grupo Familia Marín”. Por lo anterior, tengo interés en la operación. A esta fecha, el “Grupo Familia Marín” posee aproximadamente el 22% de las acciones de CGE.

2. Opinión sobre la Oferta.

La Oferta, que se inició con fecha 13 de octubre de 2014, corresponde a una oferta pública de adquisición de acciones según lo dispuesto en el artículo 198 de la Ley N° 18.045. En relación a la Oferta, puedo señalar que el precio ofrecido de \$4.700 por acción es un 71,7% superior al precio de mercado de las mismas, según la definición de la Ley de Mercado de Valores como referencia para los efectos de las ofertas públicas de adquisición de acciones.

Adicionalmente el precio ofertado es mayor que el precio de transacción en bolsa de CGE de los últimos 6 años.

El valor firma (“FV”) de CGE implícito en el precio ofertado representa sobre 10 veces el Resultado Operacional (EBITDA) de los últimos doce meses terminados al 30 de junio de 2014. El valor del patrimonio de CGE (“EV”) implícito en el precio ofertado representa cerca de 34 veces la utilidad de CGE durante el mismo período (últimos 12 meses terminados al 30 de junio de 2014) y cerca de 1,6 veces el valor libro de CGE a la misma fecha.

Además la oferta es por el 100% de las acciones, permitiendo que todos los accionistas sin distinción puedan acceder a esta. Esto implicaría, una vez terminado el proceso de la oferta, que la liquidez de las acciones en el mercado bursatil disminuya sustancialmente, lo que podría afectar su

precio y la factibilidad de venderlas en el futuro.

Por los antecedentes expuestos anteriormente, además de los contenidos en el prospecto respectivo, puedo señalar que la oferta es razonablemente conveniente para los accionistas de CGE S.A.

Finalmente, en mi opinión, la decisión final de los accionistas de aceptar la oferta debiera fundarse en que el precio ofertado les sea conveniente.

Me permito advertir que la opinión expresada en esta carta no es un consejo para aceptar o rechazar la Oferta, sino sólo una relación de aspectos que pueden ser considerados por los accionistas interesados en su proceso de decisión. Por ello, sugiero a éstos obtener asesoría adecuada, con personas especializadas, ya sea en el orden financiero, tributario, legal u otros, antes de adoptar una decisión.

Finalmente, reitero que emito esta opinión sólo en mi calidad de director de CGE y en cumplimiento de la obligación que me impone la ley.

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Francisco Javier Marín Estévez', written over a horizontal line.

Francisco Javier Marín Estévez
Director
Compañía General de Electricidad S.A.

Santiago, 16 de Octubre de 2014

Señores
Accionistas de Compañía General de Electricidad S.A.
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de hasta el 100% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. por Gas Natural Fenosa Chile SPA.

Señores accionistas:

En mi calidad de director de Compañía General de Electricidad S.A. (“CGE”) y de acuerdo con lo dispuesto por la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, por la presente emito mi opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la Oferta Pública de Adquisición de hasta el 100% de las acciones de CGE formulada por Gas Natural Fenosa Chile SPA el pasado 12 de octubre de 2014 (en adelante la “Oferta”).

1.- Relación con el Controlador y el Oferente y eventual interés en la Oferta.

Hago presente a los señores accionistas que además del cargo de director de CGE, soy accionista de la compañía en forma directa e indirecta a través de sociedades familiares que conforman el Grupo Familia Marín. También cuento con poderes entregados por los accionistas que forman parte de dicho grupo para efectuar la venta de las acciones de nuestra propiedad en la Oferta; he firmado como cocelebrante del contrato de promesa de compraventa de acciones referido en el aviso de inicio de la Oferta. Por lo tanto; tengo interés en la operación. A esta fecha, el Grupo Familia Marín posee un 22,6% aproximadamente de las acciones de CGE.

2. Opinión sobre la Oferta.

La Oferta, iniciada con fecha 13 de octubre de 2014, corresponde a una oferta pública de adquisición de acciones según lo dispuesto en el artículo 198 de la Ley N° 18.045. Respecto del precio ofertado (\$4.700) señalo que; es aproximadamente un 72% superior al precio de mercado, según la definición de la Ley de Mercado de Valores como referencia para los efectos de las ofertas públicas de adquisición de acciones, y adicionalmente es mayor al precio de transacción en bolsa de los últimos 6 años.

Considerando la utilidad por acción de \$138 de los 12 últimos meses, y una política de dividendos del 70%, el valor ofertado, significa recibir por adelantado el equivalente a más de 48 años de dividendos.

Al 30 de junio de 2014 (últimos 12 meses), el valor ofertado significa 1,6 veces el Valor Libro, y 34 veces la relación Precio/Utilidad, aproximadamente.

El valor de CGE implícito en el precio ofertado representa más de 10 veces el Resultado Operacional (EBITDA) de los últimos doce meses terminados al 30 de junio de 2014. Este múltiplo

es razonable y está en un buen rango de las transacciones habidas en el mercado de referencia en los últimos años.

Dado que el Holding CGE es un grupo de empresas de servicio, que atiende a más de 2,5 millones de clientes a lo largo de nuestro país, tanto en distribución de electricidad como gas, adquiere relevancia la calidad técnica del oferente. De acuerdo a los antecedentes expuestos que son de dominio público, es posible señalar que Gas Natural Fenosa Chile SPA. cumplirá de igual o mejor forma que la actual, el rol que CGE ha tenido hasta el momento en el desarrollo de Chile.

Por otra parte, la Oferta es por el 100% de las acciones, sin discriminar entre los accionistas. Por el mismo motivo, dado que la Oferta es por el 100% de las acciones, sería esperable que la liquidez de dichas acciones bajara una vez completada la Oferta, pudiendo afectar el valor de dichas acciones en el mercado y la posibilidad de enajenarlas en el futuro.

Sobre la base de los antecedentes expuestos y aquellos que constan en el prospecto respectivo, es posible señalar que la adquisición de las acciones objeto de la Oferta es razonablemente conveniente para los accionistas de CGE.

Por todo lo anterior, en mi opinión, la decisión de los accionistas de concurrir a la Oferta debe fundarse en si el precio ofertado les resulta conveniente.

Deseo aclarar que la opinión expresada en esta carta no es un consejo para tomar una decisión respecto de la Oferta, sino sólo una relación de distintos aspectos que pueden ser considerados por los señores accionistas interesados. Mas aun, es mi sugerencia que los señores accionistas busquen asesoría adecuada, con personas especializadas, antes de adoptar una decisión al respecto.

Finalmente, reitero que emito esta opinión sólo en mi calidad de director de CGE y en cumplimiento de la obligación que me impone la ley.

Atentamente,



Francisco Javier Marin Jordan
Director
Compañía General de Electricidad S.A.

Santiago 16 de Octubre de 2014

Señores
Accionistas de
Compañía General de Electricidad S.A.
Presente

Ref.: Oferta pública de adquisición de hasta el 100% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. por Gas Natural Fenosa Chile SpA.

Señores accionistas:

En cumplimiento de lo que señala la letra c) del artículo 207 de la Ley N° 18.045, por la presente emito mi opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la Oferta Pública de Adquisición de hasta el 100% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. ("CGE") formulada por Gas Natural Fenosa Chile SpA el 12 de octubre de 2014 (la "Oferta").

1. Relación con el Controlador y el Oferente y eventual interés en la Oferta.

Hago presente a los accionistas que ejerzo el cargo de director de CGE y que además soy accionista de la compañía en forma directa e indirecta a través de sociedades familiares que pertenecen al denominado "Grupo Almería". Cuento asimismo con poderes entregados por accionistas que forman parte de este grupo para efectuar la venta de las acciones de nuestra propiedad en la Oferta. Por todo lo anterior, tengo interés en la operación. A esta fecha, el Grupo Almería posee 87.469.914 acciones en CGE, lo que representa aproximadamente un 21% del total de las acciones emitidas.

2. Opinión sobre la Oferta.

La Oferta, que se inició con fecha 13 de octubre de 2014, corresponde a una oferta pública de adquisición de acciones según lo dispuesto en el artículo 198 de la Ley N° 18.045. En relación a la Oferta, puedo señalar que el precio ofrecido de \$4.700 por acción, es superior en más de un 71% al precio de mercado de las mismas, según la definición de la Ley de Mercado de Valores como referencia para los efectos de las ofertas públicas de adquisición de acciones.

El precio ofertado supera el precio de transacción en bolsa de la acción de CGE de los últimos 6 años.

La Oferta no considera un factor de prorratio, toda vez que ésta es por el 100% de las acciones, sin discriminar entre los accionistas. Por el mismo motivo, dado que la Oferta es por el 100% de las acciones, sería esperable que la liquidez de

Santiago, 17 de octubre de 2014

Señores Accionistas
Compañía General de Electricidad S.A.
Avenida Presidente Riesco N° 5.561
Las Condes
Santiago

Ref.: Opinión respecto de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Compañía General de Electricidad S.A.

Estimados Señores Accionistas:

En conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la ley 18.045 de Mercado de Valores y en mi calidad de director de Compañía General de Electricidad S.A., inscrita en el registro de valores de la SVS con el N° 083 (en adelante "CGE", la "Empresa", la "Compañía" o la "Sociedad"), cumpro con dar e informar mi opinión fundada acerca de la oferta pública de adquisición de acciones de la referencia (en adelante "la Oferta"), según los fundamentos que se exponen a continuación.

1. Relación del suscrito con la Sociedad y el oferente. Interés en la Oferta.

Soy director de CGE desde el 18 de abril de 2012, elegido en esa calidad con los votos de los accionistas que se identifican con la Familia Pérez Cruz y de otros accionistas de la Compañía. A su turno, en los términos del artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, pertenezco al Comité de Directores de la Sociedad desde el 27 de Abril de 2012.

De esta forma, soy director que tiene relación con los accionistas que en CGE se agrupan bajo la denominación Grupo Familia Pérez Cruz, el que a través de sus diversos integrantes detenta un 11,4244% de la Compañía. A ello debe agregarse la participación indirecta que tiene la Familia Pérez Cruz a través de la coligante Indiver S.A., que tiene un 11,2649% y en que el Grupo Familia Pérez Cruz es accionista con un 20,8165% aproximadamente. Cabe agregar que poseo personalmente una participación de aproximadamente el 0,269% en CGE.

Cabe considerar que los accionistas agrupados como Grupo Familia Pérez Cruz si bien en conjunto no son accionistas minoritarios en los términos del artículo 4 bis letra d) de la Ley de Mercado de valores, tampoco controlan CGE ni forman parte de ningún acuerdo de actuación conjunta. En efecto, y como es de público conocimiento con fecha 11 de Agosto de 2011 los otros dos grupos de accionistas que formaban un acuerdo de actuación conjunta desde el 23 de noviembre de 2000 – Grupos Marín y Almería -, decidieron poner término a dicho pacto controlador con el Grupo Familia Pérez Cruz.

Por su parte, informo que no tengo relación alguna con el oferente (Gas Natural Fenosa Chile Spa), su controlador – Gas Natural SDG, S.A. o relacionadas, ni interés en sus operaciones, actos o contratos. Debo además agregar que con fecha 11 de octubre de 2014 fui parte de los suscribientes del contrato preparatorio – “Contrato de Promesa de Compraventa” suscrito con la matriz del oferente y que fue comunicado a la Compañía e informado a la Superintendencia de Valores y Seguros y público en general mediante hecho esencial de esa misma fecha.

En virtud de todo lo anterior, declaro que el interés que tengo en la Oferta es el que deriva de las relaciones declaradas anteriormente.

2. Antecedentes de la Oferta.

El día 12 de Octubre de 2014, la sociedad Gas Natural Fenosa Spa (el Oferente), sociedad por acciones constituida bajo las leyes de la República de Chile y relacionada con Gas Natural SDG S.A., compañía internacional del negocio de gas, electricidad y de negocios relacionados con energía en general, constituida como sociedad anónima de acuerdo a las leyes del Reino de España y con domicilio social en Barcelona de ese país, lanzó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la Oferta) por la totalidad de las acciones emitidas por CGE, todo ello según lo informado en el aviso publicado en la fecha recién mencionada, en los diarios electrónicos “El Mostrador” y “La Nación Online (el “Aviso de Inicio”).

La intención del Oferente es adquirir hasta el 100% de las acciones de CGE, que a la fecha de publicación del Aviso de Inicio ascienden a 416.710.367 acciones ordinarias, de una sola serie, sin valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas, a un precio de CLP (pesos chilenos) 4.700 por acción de CGE, menos el monto de cualquier dividendo por acción pagado o declarado durante la vigencia de la Oferta.

La Oferta tiene un plazo de duración de 30 días corridos, que comienza el día 13 de octubre de 2014 y vence el día 11 de noviembre de 2014. Con todo, el Oferente se reservó la facultad de prorrogar el término de la Oferta, en la forma establecida en la Ley de Mercado de Valores y en las condiciones indicadas en el Prospecto de la Oferta preparado por el Oferente (el Prospecto).

Los restantes términos y condiciones de la Oferta se indican en el Aviso de Inicio y en el Prospecto, información que se encuentra a disposición de los interesados y accionistas de CGE en las oficinas de la Sociedad, y en la Superintendencia de Valores y Seguros, enviados a esa repartición con fecha 13 de Octubre de 2014.

3. Consideraciones Generales y análisis de la Oferta.

En la preparación de esta opinión he considerado los términos y condiciones de la Oferta, informados tanto en el Aviso de Inicio como en el Prospecto; la contenida en el “Contrato de Promesa de Compraventa”; y el resto de la información pública de la compañía disponible para todo accionista de CGE; y los antecedentes recibidos en mi carácter de director de la Compañía, que incluyen los antecedentes de la Oferta según se ha explicado más arriba.

Del análisis de la información referida precedentemente, destaco las siguientes consideraciones generales:

3.1.- De acuerdo a los antecedentes recabados de las bolsas de valores en que las acciones de CGE se encuentran registradas, las acciones de CGE han observado los siguientes valores:

- (i) Al cierre del día hábil anterior a la fecha del Aviso de Inicio la acción se transó en CLP \$ 3.571 por acción;
- (ii) El valor promedio de transacción bursátil de la acción en el período de tiempo de 90 días anteriores a la fecha de lanzamiento de la OPA fue de CLP \$ 2.622 por acción; y
- (iii) El valor de la acción ha tenido una variación de 15,1 % desde hace un año a la fecha de lanzamiento de esta Oferta.

3.2.- Según se informa en el Prospecto, el premio de control asciende a un 71,7%, considerando un precio de mercado de las acciones de CLP \$2.737, en los términos del artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores.

3.3.- De acuerdo a los últimos estados financieros de CGE y de la información de mercado disponible a la fecha de la Oferta, los múltiplos de dicha operación son:

- (i) Enterprise Value a Ebitda de 10,2 veces;
- (ii) PER¹ de 34,0 veces y;
- (iii) P/B² de 1,6 veces.

Los múltiplos señalados implican una valorización adecuada en el rango alto de la Compañía, atendida las características de CGE y de las industrias en que se inserta, así como las recientes transacciones comparables en la industria en Chile y Latinoamérica.

3.5.- Finalmente se debe tener en cuenta que de concretarse la OPA materia de este informe – asumiendo además que los tres grupos de accionistas mayoritarios de la Compañía – Grupo Familia Marín; Grupo Almería y Grupo Familia Pérez Cruz venderá el 54,19% o más de participación - debiera esperarse una reducción de la cantidad de acciones disponibles en el mercado y por tanto menor liquidez en el futuro.

De acuerdo a este análisis, estimo que la Oferta es conveniente para los accionistas de la Sociedad, tomado en consideración:

- (i) el precio ofrecido, el que es atractivo e implica un precio de control importante en consideración al precio promedio de la acción de CGE según ya expliqué;
- (ii) el Oferente se encuentra relacionado con Gas Natural SDG S.A., sociedad anónima constituida bajo las leyes del Reino de España y con cotización bursátil en las Bolsas de Madrid y Barcelona, líder en materias relacionadas con la energía, con más de 20 millones de clientes en todo el mundo, por lo que ello debiera tener un efecto positivo para la

¹ Siglas en inglés equivalentes al valor del patrimonio implícito en el precio ofertado sobre la utilidad de CGE en los últimos doce meses terminados al 30 de junio de 2014

² Siglas en inglés equivalentes al valor del patrimonio implícito en el precio ofertado sobre el valor del patrimonio contable atribuible a los propietarios de la controladora (CGE) al 30 de junio de 2014

- Compañía. En ese sentido es posible asumir que a través de su gestión puede aportar valor a CGE;
- (iii) los múltiplos de la operación son razonables y están en el rango alto de las transacciones de la industria en el último tiempo tanto en Chile como en Latinoamérica; y
 - (iv) que por las características de la Oferta (100%), es posible anticipar una caída importante es la liquidez en los casos que la Oferta sea considerada exitosa.

4. Opinión Formal.

Tomando en consideración los antecedentes expuestos, estimo que la Oferta es conveniente en los términos propuestos.

Reitero a los accionistas que las consideraciones señaladas precedentemente, las formulo sobre la base de la información de la Oferta ya descrita, en mi carácter de director de CGE y por así exigirlo la ley. En consecuencia, dichas consideraciones no deben estimarse, directamente o indirectamente, como una sugerencia o consejo, destacando que la decisión final de aceptación o rechazo a la Oferta es responsabilidad personal de cada accionista. Les recomiendo, asimismo, evaluar y asesorarse en forma independiente respecto de su participación en la Oferta y analizar en forma separada los alcances tributarios, financieros y legales que, en su caso particular, tendría una eventual venta de sus acciones en la misma y, así, adoptar la decisión que más convenga a sus intereses.

Atentamente,


Andrés Pérez Cruz
Director
Compañía General de Electricidad S.A.

Cc: Superintendencia de Valores y Seguros
Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores
Bolsa Electrónica de Chile – Bolsa de Valores
Bolsa de Corredores de Valparaíso – Bolsa de Valores
Gas Natural Fenosa Chile Spa
Banchile Corredores de Bolsa S.A.