GASCO

2016070088312
12/07/2016 - 12:18 Operador: OJORQUER
Nro. Inscrip:57v - División Control Financiero Valores
SUPERINTENDENCIA VALORES Y SEGUROS

Santiago, 12 de julio de 2016

Señor
Carlos Pavez T.
Superintendente de Valores y Seguros
Superintendencia de Valores y Seguros
Avenida Libertados Bernardo O'Higgins N° 1449
Presente

Ref.: Adjunta opinión Directores OPA Gasco S.A.

De nuestra consideración:

En relación con la Oferta Pública de Adquisiciones lanzada por Grupo Pérez Cruz, sobre las acciones de Gasco S.A. con mediante avisos de fecha 6 de julio pasado, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, adjunto sírvase encontrar las opiniones de los directores señores: Carlos J. Alvarez Fernández, Manuel García Cobaleda, Gerardo Montells Trueba, Francisco De Paula Lluch Rovira, Juan Pujol Nogué, Andrés Pérez Cruz, Matías Pérez Cruz y Sergio De La Cuadra Fabres.

Saluda muy atentamente a usted,

Ricardo Cruzat Ochagavía
Gerente General
GASCO S.A

DIGITALIZADO

RCO/CFD/kat
Incl.: Lo indicado.
c.c. Bolsa de Comercio de Santiago
Bolsa Electrónica de Chile
Bolsa de Valores de Valparaíso
Contabilidad Corporativa
File SVS
File Correlativo

Santiago, a 11 de julio de 2016

Señores
Accionistas de Gasco S.A.

Ref: Opinión respecto a la oferta pública de adquisición de hasta el 100% de las acciones de Gasco S.A. por el Grupo Pérez Cruz (la Oferta) en cumplimiento a la normativa vigente.

Estimados Sres. Accionistas

Según lo establecido en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, es deber de los Directores de sociedades que son objeto de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones ("OPA"), el emitir una opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de aceptar o no dicha oferta, opinión de carácter personal que paso a detallar a continuación.

En primer lugar, hago presente a los Sres. accionistas que ejerzo el cargo de director y Presidente del Directorio de Gasco S.A., así como también el de Gas Natural Chile S.A.
En segundo lugar, soy ejecutivo principal de Gas Natural SDG S.A., que es la sociedad controladora de Gas Natural Fenosa Chile S.A. ("GNF Chile"), a su vez controlador indirecto de Gasco S.A., en consideración a que GNF Chile, a través de su filial Compañía General de Electricidad S.A. o CGE (de la que posee el 97,36499% de su capital social), es dueña de 95.128.954 acciones de Gasco S.A., equivalente al 56,62% de su propiedad.
He de añadir que no poseo acciones en Gasco S.A. y que tampoco tengo ninguna relación con el Grupo Pérez Cruz (los Oferentes).
No tengo otro interés en la oferta que el derivado de las relaciones antes descritas.

La Oferta señala como precio $1.684 por acción. Dada la reciente división de Gasco S.A. no es posible establecer la prima que se ofrece sobre la cotización en el mercado de valores. Sin embargo, al ser Gasco SA el resultado de la división de la antigua Gasco SA en dos sociedades –Gas Natural Chile SA y Gasco SA continuadora- y al haberse lanzado simultáneamente una OPA también sobre la primera, sí es posible comparar el precio conjunto de ambas OPAs respecto de la cotización de la antigua Gasco S.A. En ese caso, según indica el prospecto de la

OPA, "*la suma del Precio de $1.684 por acción más esos $3.511 por acción de Gas Natural Chile S.A., representa un premio de 12,555% en relación al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de Gasco S.A. (antes de la cotización separada entre las acciones de Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A.) entre el nonagésimo y el trigésimo día hábil bursátil anterior al 18 de diciembre de 2015, fecha en que se dio a conocer a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de comercio y al público en general la suscripción del Acuerdo y las posteriores ofertas públicas de adquisición de acciones tanto por el Oferente como por GNF*"

El valor firma ("FV") de Gasco SA implícito en el precio ofertado representa sobre aproximadamente 7 veces el Resultado Operacional (EBITDA) de los últimos doce meses terminados al 31 de marzo de 2016 El valor del patrimonio de Gasco SA ("EV") implícito en el precio ofertado representa cerca de 1,66 veces el valor libro del patrimonio de Gasco S.A. (Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora) a la misma fecha.

Considerando que la Oferta es por la totalidad de las acciones emitidas por Gasco que no sean de propiedad de los Oferentes, y teniendo en cuenta el compromiso manifestado por GNF Chile de concurrir a la OPA, considero que un antecedente relevante para los accionistas es que es previsible que la participación de los Oferentes en el capital social de Gasco S.A. resulte ser muy elevada, lo que influiría severamente en la liquidez de la acción, pudiendo afectar su valor en el mercado, su condición de acción con presencia bursátil y la posibilidad de acceder al mercado con plena discrecionalidad en el caso de su enajenación futura. No obstante, para aquellos accionistas que tengan un perfil inversor a largo plazo y confíen en la experiencia y trayectoria del Grupo Pérez Cruz, mantenerse como accionistas puede ser una oportunidad.

En conclusión, sobre la base de los antecedentes expuestos y los que constan en el prospecto de la Oferta y emitiendo mi opinión exclusivamente en mi calidad de Director de Gasco S.A. y por ser una exigencia legal emitir el presente informe, considero que la Oferta representa una alternativa razonablemente conveniente para los accionistas que desean vender sus acciones en la compañía.

Hago presente que las opiniones expresadas en la presente carta, consistentes en una muestra de los aspectos que pueden ser considerados por los Sres. Accionistas, son de carácter personal, y son emitidas en cumplimiento de la normativa vigente en mi calidad de Director y Presidente del directorio de Gasco S.A., por lo cual no deben entenderse como invitación, indicación o mera sugerencia para aceptar o rechazar la Oferta.

Sobre el particular, sugiero a los Sres. Accionistas, quienes individualmente han de adoptar su decisión en función de sus intereses y particularidades en cada caso, el realizar un adecuado análisis de los aspectos financieros, legales y tributarios relevantes previo a la aceptación o rechazo de la Oferta.

Atentamente,

Carlos J. Álvarez
Presidente
GASCO, S.A.

Madrid 11 de Julio de 2016

Opinión sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gasco S.A. por el Grupo Pérez Cruz

Señores
Accionistas de Gasco S.A.
Presente

De mi consideración:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, y en mi calidad de Director de Gasco S.A. (Gasco) cumplo con la obligación de emitir una opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la oferta pública de adquisición de Acciones de Gasco lanzada por el Grupo Pérez Cruz respecto del 77,78% de las acciones emitidas por Gasco (la "Oferta"), según los términos y condiciones contemplados en el aviso publicado en el Mostrador y en La Nación On Line, así como en el prospecto de OPA, ambos de fecha 6 de julio de 2016.

1. **Consideración Previa**

La Oferta se enmarca en el Acuerdo suscrito por Gas Natural Fenosa Chile S.A. (GNF) y el Grupo Pérez Cruz e informado al mercado el 18 de diciembre de 2015 (el "Acuerdo"), mediante el cual ambas partes se comprometieron a dividir Gasco en dos sociedades, en la que la sociedad continuadora -Gasco- conservaría el negocio del gas licuado del petróleo y la nueva sociedad, Gas Natural Chile S.A. el negocio del gas natural. Así, una vez perfeccionada la división, se lanzarían las ofertas públicas de adquisición de acciones, de modo que Gasco resulte controlada por el Grupo Pérez Cruz y Gas Natural Chile continúe siendo controlada por CGE, e indirectamente por GNF.

2. **Relación con Controlador y con el Oferente**

En relación con el controlador informo que a la fecha soy ejecutivo de Gas Natural sdg S.A., sociedad que controla a GNF, que es el principal accionista –indirecto- de Gasco S.A. y que a través de Compañía General de Electricidad S.A. es dueño de 95.128.954 acciones de Gasco. En la actualidad participo como director en Gasco y Gas Natural Chile S.A., habiendo sido elegido con los votos del controlador, y en ambas sociedades también soy miembro del Comité de Directores.

Asimismo indico, que en forma simultánea a la Oferta, GNF ha lanzado un proceso de Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre Gas Natural Chile S.A..

He de añadir que no poseo acciones en Gasco y que tampoco tengo ninguna relación con el Grupo Pérez Cruz.

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

3. Opinión de la Oferta

La Oferta contempla como precio $1.684 por acción de Gasco. Dicho precio considerado aisladamente no tendría una prima de control sobre la cotización en el mercado de las acciones. Sin embargo, al estar llevándose a cabo simultáneamente una oferta pública de adquisición de acciones sobre las dos sociedades resultantes de la división de Gasco – Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A., la resultante de la división, sí es posible comparar el precio conjunto de ambas OPAS respecto de la cotización de Gasco S.A. antes del anuncio del Acuerdo.

En ese caso, según indica el prospecto de la OPA, "*...la suma del Precio de $1.684 por acción más esos $3.511 por acción de Gas Natural Chile S.A., representa un premio de 12,555% en relación al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de Gasco S.A. (antes de la cotización separada entre las acciones de Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A.) entre el nonagésimo y el trigésimo día hábil bursátil anterior al 18 de diciembre de 2015, fecha en que se dio a conocer a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de comercio y al público en general la suscripción del Acuerdo y las posteriores ofertas públicas de adquisición de acciones tanto por el Oferente como por GNF*".

Por otro lado, dado el compromiso de manifestado Gas Natural Fenosa Chile S.A., de vender el 56,6% de CGE en la OPA, es previsible que se afecte la liquidez de la acción.

Sobre la base de los antecedentes expuestos y los que constan en el prospecto de la Oferta y emitiendo mi opinión exclusivamente en mi calidad de Director y en cumplimiento de la exigencia legal, considero que el precio de adquisición de las acciones objeto de la OPA es conveniente para los accionistas.

Finalmente, manifiesto que la opinión de los párrafos precedentes no constituye una recomendación para vender o no vender, la cual es una decisión que los Sres. Accionistas deben adoptar individualmente en función de sus intereses y particularidades en cada caso.

Atentamente,

Manuel García Cobaleda
Director
Gasco S.A.

Madrid, 11 de Julio de 2016

Opinión sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gasco S.A. por el Grupo Pérez Cruz

Señores

Accionistas de Gasco S.A.

Presente

De mi consideración:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, y en mi calidad de Director de Gasco S.A. (Gasco) cumplo con la obligación de emitir una opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la oferta pública de adquisición de Acciones de Gasco lanzada por el Grupo Pérez Cruz respecto del 77,78% de las acciones emitidas por Gasco (la "Oferta"), según los términos y condiciones contemplados en el aviso publicado en el Mostrador y en La Nación On Line, así como en el prospecto de OPA, ambos de fecha 6 de julio de 2016.

1. **Consideración Previa**

La Oferta se enmarca en el Acuerdo suscrito por GNF y el Grupo Pérez Cruz e informado al mercado el 18 de diciembre de 2015 (el "Acuerdo"), mediante el cual ambas partes se comprometieron a dividir Gasco en dos sociedades, en la que la sociedad continuadora -Gasco- conservaría el negocio del gas licuado del petróleo y la nueva sociedad, Gas Natural Chile S.A. el negocio del gas natural. Así, una vez perfeccionada la división, se lanzarían las ofertas públicas de adquisición de acciones, de modo que Gasco resulte controlada por el Grupo Pérez Cruz y Gas Natural Chile continúe siendo controlada por CGE, e indirectamente por Gas Natural Fenosa Chile S.A..

2. **Relación con Controlador y con el Oferente**

En relación con el controlador informo que a la fecha soy ejecutivo de Gas Natural sdg S.A., sociedad que controla a Gas Natural Fenosa Chile S.A. (GNF), que es el principal accionista –indirecto- de Gasco S.A. y que a través de Compañía General de Electricidad S.A. es dueño de 95.128.954 acciones de Gasco. En la actualidad participo como director en Gasco y Gas Natural Chile S.A., habiendo sido elegido con los votos del controlador.

Asimismo indico, que en forma simultánea a la Oferta, Gas Natural Fenosa Chile S.A. ha lanzado un proceso de Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre Gas Natural Chile S.A..

He de añadir que no poseo acciones en Gasco y que tampoco tengo ninguna relación con el Grupo Pérez Cruz.

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

3. **Opinión de la Oferta**

La Oferta contempla como precio $1.684 por acción de Gasco. Dicho precio considerado aisladamente no tendría una prima de control sobre la cotización en el mercado de las acciones. Sin embargo, al estar llevándose a cabo simultáneamente una oferta pública de adquisición de acciones sobre las dos sociedades resultantes de la división de Gasco – Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A., la resultante de la división, sí es posible comparar el precio conjunto de ambas OPAS respecto de la cotización de Gasco S.A. antes del anuncio del Acuerdo.

En ese caso, según indica el prospecto de la OPA, "*...la suma del Precio de $1.684 por acción más esos $3.511 por acción de Gas Natural Chile S.A., representa un premio de 12,555% en relación al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de Gasco S.A. (antes de la cotización separada entre las acciones de Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A.) entre el nonagésimo y el trigésimo día hábil bursátil anterior al 18 de diciembre de 2015, fecha en que se dio a conocer a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de comercio y al público en general la suscripción del Acuerdo y las posteriores ofertas públicas de adquisición de acciones tanto por el Oferente como por GNF*".

Por otro lado, dado el compromiso de manifestado Gas Natural Fenosa Chile S.A., de vender el 56,6% de CGE en la OPA, es previsible que se afecte la liquidez de la acción.

Adicionalmente, se debe considerar como aspecto positivo el hecho de que se haya dividido recientemente Gasco S.A. en dos sociedades dedicadas a dos negocios netamente distintos y además existan dos Opas simultáneas. Ello amplía las opciones de los Sres. Accionistas que no sólo podrán optar entre vender o no vender su participación, sino incluso decidir mantener su participación en sólo uno de los negocios o en el otro, o bien mantener ambos o vender ambos.

Sobre la base de los antecedentes expuestos y los que constan en el prospecto de la Oferta y emitiendo mi opinión exclusivamente en mi calidad de Director y en cumplimiento de la exigencia legal, considero que el precio de adquisición de las acciones objeto de la OPA es conveniente para los accionistas.

Finalmente, manifiesto que la opinión de los párrafos precedentes no constituye una recomendación para vender o no vender, la cual es una decisión que los Sres. Accionistas deben adoptar individualmente en función de sus intereses y particularidades en cada caso.

Atentamente,

Gerardo Montells T.

Director

Gasco S.A.

Barcelona 11 de Julio de 2016

Opinión sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gasco S.A. por el Grupo Pérez Cruz

Señores
Accionistas de Gasco S.A.
Presente

De mi consideración:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, y en mi calidad de Director de Gasco S.A. (Gasco) cumplo con la obligación de emitir una opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la oferta pública de adquisición de Acciones de Gasco lanzada por el Grupo Pérez Cruz respecto del 77,78% de las acciones emitidas por Gasco (la "Oferta"), según los términos y condiciones contemplados en el aviso publicado en el Mostrador y en La Nación On Line, así como en el prospecto de OPA, ambos de fecha 6 de julio de 2016.

1. **Consideración Previa**

La Oferta se enmarca en el Acuerdo suscrito por GNF y el Grupo Pérez Cruz e informado al mercado el 18 de diciembre de 2015 (el "Acuerdo"), mediante el cual ambas partes se comprometieron a dividir Gasco en dos sociedades, en la que la sociedad continuadora - Gasco- conservaría el negocio del gas licuado del petróleo y la nueva sociedad, Gas Natural Chile S.A. el negocio del gas natural. Así, una vez perfeccionada la división, se lanzarían las ofertas públicas de adquisición de acciones, de modo que Gasco resulte controlada por el Grupo Pérez Cruz y Gas Natural Chile continúe siendo controlada por CGE, e indirectamente por Gas Natural Fenosa Chile S.A..

1. **Relación con Controlador y con el Oferente**

En relación con el oferente informo que a la fecha no tengo relación laboral con Gas Natural sdg S.A., sociedad que controla a Gas Natural Fenosa Chile S.A. (GNF), que es el principal accionista –indirecto- de Gasco S.A. y que a través de Compañía General de Electricidad S.A. (de la que posee el 97,36499% de su capital social), posee el control de 95.128.954 acciones de Gasco. En la actualidad participo como director en Gasco y Gas Natural Chile S.A. habiendo sido elegido con los votos del controlador.

Asimismo indico, que en forma simultánea a la Oferta, Gas Natural Fenosa Chile S.A. ha lanzado un proceso de Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre Gas Natural Chile S.A..

He de añadir que no poseo acciones en Gasco y que tampoco tengo ninguna relación con el Grupo Pérez Cruz.

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

2. Opinión de la Oferta

La Oferta contempla como precio $1.684 por acción de Gasco. Dicho precio considerado aisladamente no tendría una prima de control sobre la cotización en el mercado de las acciones. Sin embargo, al estar llevándose a cabo simultáneamente una oferta pública de adquisición de acciones sobre las dos sociedades resultantes de la división de Gasco – Gasco y Gas Natural Chile S.A., la resultante de la división, sí es posible comparar el precio conjunto de ambas OPAS respecto de la cotización de la antigua Gasco S.A. a la fecha del anuncio del Acuerdo.

En ese caso, según indica el prospecto de la OPA, "*...la suma del Precio de $1.684 por acción más esos $3.511 por acción de Gas Natural Chile S.A., representa un premio de 12,555% en relación al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de Gasco S.A. (antes de la cotización separada entre las acciones de Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A.) entre el nonagésimo y el trigésimo día hábil bursátil anterior al 18 de diciembre de 2015, fecha en que se dio a conocer a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de comercio y al público en general la suscripción del Acuerdo y las posteriores ofertas públicas de adquisición de acciones tanto por el Oferente como por GNF*".

Por otro lado, dado el compromiso de manifestado Gas Natural Fenosa Chile S.A., de vender el 56,6% de CGE en la OPA, es previsible que se afecte la liquidez de la acción.

Sobre la base de los antecedentes expuestos y los que constan en el prospecto de la Oferta y emitiendo mi opinión exclusivamente en mi calidad de Director y en cumplimiento de la exigencia legal, considero que el precio de adquisición de las acciones objeto de la OPA es conveniente para los accionistas.

Finalmente, manifiesto que la opinión de los párrafos precedentes no constituye una recomendación para vender o no vender, la cual es una decisión que los Sres. Accionistas deben adoptar individualmente en función de sus intereses y particularidades en cada caso.

Atentamente,

Francisco de Paula Lluch Rovira
Director de Gasco S.A

Madrid, a 8 de Julio de 2016

Opinión sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gasco S.A. por el Grupo Pérez Cruz

Señores
Accionistas de Gasco S.A.
Presente

De mi consideración:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, y en mi calidad de Director de Gasco S.A. (Gasco) cumplo con la obligación de emitir una opinión fundada acerca de la conveniencia para los accionistas de la oferta pública de adquisición de Acciones de Gasco lanzada por el Grupo Pérez Cruz respecto del 77,78% de las acciones emitidas por Gasco (la "OPA" u "Oferta"), según los términos y condiciones contemplados en el aviso y prospecto de OPA, ambos de fecha 6 de julio de 2016.

1. **Relación con el Controlador y con el Oferente**

En primer lugar hago presente a los accionistas que ejerzo simultáneamente el cargo de director de Gasco, así como también el de director de Gas Natural Chile S.A.

En segundo lugar, informo que soy empleado de Gas Natural sdg S.A., sociedad que controla en última instancia a Gas Natural Fenosa Chile S.A. (GNF), que es el principal accionista –indirecto- de Gasco S.A. y que a través de Compañía General de Electricidad S.A. (de la que posee el 97,36499% de su capital social), posee el control de 95.128.954 acciones de Gasco.

Asimismo indico, que en forma simultánea a la OPA, Gas Natural Fenosa Chile S.A. ha lanzado un proceso de Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre Gas Natural Chile S.A.

He de añadir que no poseo a título particular acciones en Gasco y que tampoco tengo ninguna relación con el Grupo Pérez Cruz.

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

2. **Opinión de la Oferta**

Teniendo en consideración que la OPA se enmarca en el Acuerdo suscrito por GNF y el Grupo Pérez Cruz anunciado el 18 de diciembre de 2015, mediante el cual se dio a conocer al mercado el precio de las OPAS que ambas partes se comprometían a lanzar y el ajuste previsto para el mismo, la OPA contempla como precio $1.684 por acción. Se estima que dicho precio, considerado aisladamente, no ofrecería una prima de control sobre la cotización en el mercado de dichos valores. Sin embargo, al haberse realizado la

división de Gasco S.A. en dos sociedades –la continuadora -Gasco S.A. y la nueva Gas Natural Chile S.A. y estar llevándose a cabo simultáneamente una oferta pública de adquisición de acciones sobre ambas compañías, sí es posible comparar el precio conjunto de ambas OPAS respecto de la cotización de la antigua Gasco SA.

Es así que, y según indica en el mismo prospecto de la OPA, "*...la suma del Precio de $1.684 por acción más esos $3.511 por acción de Gas Natural Chile S.A., representa un premio de 12,555% en relación al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de Gasco S.A. (antes de la cotización separada entre las acciones de Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A.) entre el nonagésimo y el trigésimo día hábil bursátil anterior al 18 de diciembre de 2015, fecha en que se dio a conocer a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de comercio y al público en general la suscripción del Acuerdo y las posteriores ofertas públicas de adquisición de acciones tanto por el Oferente como por GNF*"

Por otra parte y dado el compromiso de acudir a la OPA que ha manifestado Gas Natural Fenosa Chile S.A., es previsible que la porción del capital social del Grupo Pérez Cruz de resultar exitosa la OPA, sea muy elevada, lo que afectará la liquidez de la acción. Sin embargo, para aquellos accionistas que tengan un perfil inversor a largo plazo y confíen en la trayectoria, y en el conocimiento del negocio por parte del Grupo Pérez Cruz, mantenerse en el accionariado puede ser una oportunidad.

Sobre la base de los antecedentes expuestos y los que constan en el prospecto de la Oferta y emitiendo mi opinión exclusivamente en mi calidad de Director y en cumplimiento de la exigencia legal, considero que el precio de adquisición de las acciones objeto de la OPA es conveniente para los accionistas.

Me permito advertir que la opinión expresada en ésta no debe entenderse como invitación, indicación o mera sugerencia para aceptar o rechazar la Oferta, sino sólo una muestra de aspectos que pueden ser considerados por los accionistas. Pero son los Sres. Accionistas quienes individualmente han de adoptar su decisión en función de sus intereses y particularidades en cada caso.

Atentamente,

Juan Pujol
Director
Gasco S.A.

Santiago, 12 de julio de 2016

Señores Accionistas
Gasco S.A.
Santo Domingo 1061
Las Condes
Santiago

Ref.: **Opinión respecto de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gasco 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 Gasco S.A., inscrita en el registro de valores de la SVS con el N° 057 (en adelante "Gasco"", la "Empresa", la "Compañía" o la "Sociedad"), cumplo 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 Gasco desde hace más de 18 años, siendo también director de la sociedad que nació de su división acordada el 30 de marzo de 2016 en Junta Extraordinaria de Accionistas de Gasco S.A. celebrada con esa fecha, resultando con motivo de dicha división la sociedad Gas Natural Chile S.A. En forma simultánea a la presente Oferta, el controlador indirecto de Gasco, Gas Natural Fenosa Chile S.A. (que controla al controlador de la Sociedad, Compañía General de Electricidad S.A., CGE) está efectuando a su vez un proceso de Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gas Natural Chile S.A. Fui elegido como director de ambas sociedades con los votos de los accionistas que se identifican con la Grupo 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 ambas entidades.

En ese sentido, y según se informó el 18 de diciembre de 2015 a través de hecho esencial efectuado por Gasco, debo hacer presente que los oferentes – los integrantes del Grupo Pérez Cruz - y Gas Natural Fenosa Chile S.A. (GNF) convinieron un acuerdo (el Acuerdo) del cual soy suscribiente del mismo, para la realización de una serie de actos tendientes a (i) efectuar la división de Gasco (lo que se concretó según comenté el 30 de marzo pasado) en dos sociedades a las cuales se le asignaron el conjunto de activos y pasivos diferenciados de los negocios de gas licuado del petróleo y de gas natural, y (ii) una vez materializado ello, llevar a cabo los actos y contratos necesarios para el control de cada sociedad resultante con el fin de desarrollar su propio proyecto de forma independiente. Se acordó que para este efecto, GNF, por una parte y el Grupo Pérez Cruz por la otra, lanzarían sendas ofertas públicas de adquisición de acciones ("OPAs") conforme a la legislación de Valores vigente, para adquirir hasta el 100% de las acciones de Gas Natural Chile S.A. y de Gasco, y comprometiéndose a acudir a la OPA lanzada por la otra parte, según corresponda. La Oferta que es materia de esta opinión es consecuencia de dichos acuerdos, que como ya indicamos, fui parte en su materialización.

Por su parte, soy director que tiene relación con los accionistas que en Gasco se agrupan bajo la denominación como comenté del Grupo Pérez Cruz, el que a través de sus diversos integrantes detenta un 22,22% de la Compañía. Cabe agregar que poseo personalmente una participación de aproximadamente el 0,0214% en Gasco; asimismo mi cónyuge (Ximena Cousiño Prieto) tiene una participación de un 0,0339% y nuestros hijos en conjunto un 0,05%adicional. En este sentido, tanto el suscrito como mi cónyuge e hijos somos directamente oferentes de esta Oferta en conjunto con el resto de los integrantes del Grupo Pérez Cruz

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 6 de Julio de 2016, los integrantes del denominado Grupo Pérez Cruz y que que han sido desde antiguo accionistas relevantes en Gasco, lanzaron una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la Oferta) por la totalidad de las acciones emitidas por Gasco, 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 130.676.050 acciones emitidas y en circulación de la Sociedad, representativas del 77,78% de su capital social, las que sumadas las que poseen los Oferentes, que en conjunto equivalen al 22,22% del capital social, representan el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la Sociedad, a un precio de CLP (pesos chilenos) $ 1684 por acción de Gasco, que corresponde al precio convenido en el Acuerdo ($ 1754 por acción) a que hice mención más arriba, ajustado por los dividendos pagados a partir del 31 de diciembre de 2015. Atendido que durante lo que ha corrido de este año se

han pagado por concepto de dividendos la suma de $ 70, el precio se ajustó al ofrecido, de $ 1684.

La Oferta tiene un plazo de duración de 30 días corridos, que comienza el día 7 de julio de 2016 y vence el día 5 de agosto de 2016. 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 Gasco en las oficinas de la Sociedad, y en la Superintendencia de Valores y Seguros, enviados a esa repartición con fecha 6 de julio de 2016.

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 Acuerdo que fue informado el 18 de diciembre de 2015; y el resto de la información pública de la compañía disponible para todo accionista de Gasco; y los antecedentes recibidos en mi carácter de director de la Compañía, como el hecho de tener interés en la misma como ya se ha explicado más arriba.

Del análisis de la información referida precedentemente, destaco que con motivos del anuncio del Acuerdo de 18 de diciembre de 2015 en que se indicó los precios de las ofertas que lanzarían ambas partes y la forma de su ajuste en base al reparto de dividendos a partir del 31 de diciembre de 2015, este no ha variado sustancialmente desde esa fecha, toda vez que el mercado anticipó el precio de las respectivas ofertas. Por su parte, estrictamente considerando la Oferta, esta no tendría premio de control, pero si se considera en conjunto con la OPA simultánea lanzada por Gas Natural Chile S.A., existe un premio implícito de un 12,555% en relación al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de Gasco S.A. (antes de la cotización separada entre las acciones de Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A.) entre el nonagésimo y el trigésimo día hábil bursátil anterior al 18 de diciembre de 2015, fecha en que se dio a conocer a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de comercio y al público en general la suscripción del Acuerdo y las posteriores ofertas públicas de adquisición de acciones tanto por los Oferentes como por GNF.

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 que ya se encontraba asumido por el mercado por el Acuerdo de 18 de diciembre de 2015, según ya expliqué; y (ii) los Oferentes han sido desde hace mucho tiempo accionistas relevantes de Gasco, y no plantean cambios sustanciales en sus

negocios ni modelo de gestión, pero no es descartable una menor liquidez con motivo de la presente OPA, si esta se considera 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 GASCO 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,

Matías Pérez Cruz
Director
Gasco 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
Grupo Pérez Cruz Spa
Banchile Corredores de Bolsa S.A.

Andrés Pérez Cruz

Santiago, 12 de julio de 2016

Señores Accionistas
Gasco S.A.
Santo Domingo 1061
Las Condes
Santiago

Ref.: **Opinión respecto de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gasco 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 Gasco S.A., inscrita en el registro de valores de la SVS con el N° 057 (en adelante "Gasco"", la "Empresa", la "Compañía" o la "Sociedad"), cumplo 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. <u>Relación del suscrito con la Sociedad y el oferente. Interés en la Oferta.</u>

Soy director de Gasco desde el 20 de Noviembre de 2014, siendo también director de la sociedad que nació de su división acordada el 30 de marzo de 2016 en Junta Extraordinaria de Accionistas de Gasco S.A. celebrada con esa fecha, resultando con motivo de dicha división la sociedad Gas Natural Chile S.A. En forma simultánea a la presente Oferta, el controlador indirecto de Gasco, Gas Natural Fenosa Chile S.A. (que controla al controlador de la Sociedad, Compañía General de Electricidad S.A., CGE) está efectuando a su vez un proceso de Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gas Natural Chile S.A. Fui elegido como director de ambas sociedades con los votos de los accionistas que se identifican con el Grupo Pérez Cruz y de otros accionistas de la Compañía.

En ese sentido, y según se informó el 18 de diciembre de 2015 a través de hecho esencial efectuado por Gasco, debo hacer presente que los oferentes - los integrantes del Grupo Pérez Cruz - y Gas Natural Fenosa Chile S.A. (GNF) convinieron un acuerdo (el Acuerdo) del cual soy suscribiente del mismo, para la realización de una serie de actos tendientes a (i) efectuar la división de Gasco (lo que se concretó según comenté el 30 de marzo pasado) en dos sociedades a las cuales se le asignaron el conjunto de activos y pasivos diferenciados de los negocios de gas licuado del petróleo y de gas natural, y (ii) una vez materializado ello, llevar a cabo los actos y contratos necesarios para el control de cada sociedad resultante con el fin de desarrollar su propio proyecto de forma independiente. Se acordó que para este efecto, GNF, por una parte y el Grupo Pérez Cruz por la otra, lanzarían sendas ofertas públicas de

adquisición de acciones ("OPAs") conforme a la legislación de Valores vigente, para adquirir hasta el 100% de las acciones de Gas Natural Chile S.A. y de Gasco, y comprometiéndose a acudir a la OPA lanzada por la otra parte, según corresponda. La Oferta que es materia de esta opinión es consecuencia de dichos acuerdos, que como ya indicamos, fui parte en su materialización.

Por su parte, soy director que tiene relación con los accionistas que en Gasco se agrupan bajo la denominación como comenté del Grupo Pérez Cruz, el que a través de sus diversos integrantes detenta un 22,22% de la Compañía. Cabe agregar que poseo personalmente directa e indirectamente una participación de aproximadamente el 0,19% en Gasco. En este sentido, tengo participación directa como oferente en esta Oferta en conjunto con el resto de los integrantes del Grupo Pérez Cruz

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 6 de Julio de 2016, los integrantes del denominado Grupo Pérez Cruz y que que han sido desde antiguo accionistas relevantes en Gasco, lanzaron una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (la Oferta) por la totalidad de las acciones emitidas por Gasco, 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 130.676.050 acciones emitidas y en circulación de la Sociedad, representativas del 77,78% de su capital social, las que sumadas las que poseen los Oferentes, que en conjunto equivalen al 22,22% del capital social, representan el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la Sociedad, a un precio de $ 1684 por acción de Gasco, que corresponde al precio convenido en el Acuerdo ($ 1754 por acción) a que hice mención más arriba, ajustado por los dividendos pagados a partir del 31 de diciembre de 2015. Atendido que durante lo que ha corrido de este año se han pagado por concepto de dividendos la suma de $ 70, el precio se ajustó al ofrecido, de $ 1684.

La Oferta tiene un plazo de duración de 30 días corridos, que comienza el día 7 de julio de 2016 y vence el día 5 de agosto de 2016. 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 Gasco en las oficinas de la Sociedad, y en la Superintendencia de Valores y Seguros, enviados a esa repartición con fecha 6 de julio de 2016.

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 Acuerdo que fue informado el 18 de diciembre de 2015; y el resto de la información pública de la compañía disponible para todo accionista de Gasco; y los antecedentes recibidos en mi carácter de director de la Compañía, como el hecho de tener interés en la misma como ya se ha explicado más arriba.

Del análisis de la información referida precedentemente, destaco que con motivos del anuncio del Acuerdo de 18 de diciembre de 2015 en que se indicó los precios de las ofertas que lanzarían ambas partes y la forma de su ajuste en base al reparto de dividendos a partir del 31 de diciembre de 2015, este no ha variado sustancialmente desde esa fecha, toda vez que el mercado anticipó el precio de las respectivas ofertas. Por su parte, estrictamente considerando la Oferta, esta no tendría premio de control, pero si se considera en conjunto con la OPA simultánea lanzada por Gas Natural Chile S.A., existe un premio implícito de un 12,555% en relación al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de Gasco S.A. (antes de la cotización separada entre las acciones de Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A.) entre el nonagésimo y el trigésimo día hábil bursátil anterior al 18 de diciembre de 2015, fecha en que se dio a conocer a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de comercio y al público en general la suscripción del Acuerdo y las posteriores ofertas públicas de adquisición de acciones tanto por los Oferentes como por GNF.

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 que ya se encontraba asumido por el mercado por el Acuerdo de 18 de diciembre de 2015, según ya expliqué; (ii) la Oferta que se hace es para la totalidad de los accionistas, sin prorratas de ninguna especie; y (iii) los Oferentes han sido desde hace mucho tiempo accionistas relevantes de Gasco, y no plantean cambios sustanciales en sus negocios ni modelo de gestión, pero no es descartable una menor liquidez con motivo de la presente OPA, si esta se considera 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 GASCO 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
Gasco 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
Grupo Pérez Cruz Spa
Banchile Corredores de Bolsa S.A.

Santiago, 11 de julio de 2016.

Señores Accionistas
Gasco S.A.
Santo Domingo 1061
Santiago
Santiago.

REF.: Opinión sobre Oferta Pública de Adquisición de acciones de Gasco S.A. Chile por parte de Grupo Pérez Cruz, cuyo aviso de inicio fue publicado con fecha 6 de julio de 2016.

Estimados señores accionistas:

Por medio de la presente y en mi calidad de director independiente de Gasco S. A. (en adelante "Gasco"), cumplo con la obligación señalada en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, de emitir individualmente un informe escrito con una opinión acerca de la conveniencia para los accionistas de Gasco de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Gasco (la "Oferta") realizada por Grupo Pérez Cruz, según consta en el aviso de inicio de vigencia de la Oferta publicado en los diarios El Mostrador y La Nación On line con fecha 6 de julio de 2016.

Consideración Previa

La Oferta de Grupo Pérez Cruz, viene a concretar el proceso de reestructuración que fue informado como Hecho Esencial con fecha 18 diciembre de 2015, mediante el que, Gas Natural Fenosa Chile SpA, acordó con los accionistas de Gasco denominados como Familia Pérez Cruz (Grupo Pérez Cruz), separar el negocio del gas licuado de petróleo del negocio del gas natural (el "Acuerdo"). Asimismo, y una vez concretada la división de Gasco, los suscriptores del Acuerdo acordaron lanzar una Oferta Preferente de Acciones que permitiera a Grupo Pérez Cruz tomar el control de la continuadora Gasco. En ese mismo acto, se determinó que el precio de la OPA de Gasco sería $ 1.754 por acción, el que sería ajustado por los dividendos que se pagaren a partir del 31 de diciembre de 2015.

En cumplimiento del Acuerdo, con fecha 6 de julio de 2016 se publicó la Oferta en los diarios El Mostrador y La Nación On line, dándose inicio a la OPA sobre Gasco, por parte del Grupo Pérez Cruz. Asimismo, con esa misma fecha Gas Natural Fenosa Chile S.A. ha lanzado un proceso de Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre Gas Natural Chile S.A..
Se hace el Grupo Pérez Cruz es dueño de aproximadamente el 22% de Gasco, por lo que una vez concluida la Oferta, Grupo Pérez Cruz quedaría al menos con el 79% de Gasco.

Relación con el Controlador y Oferente, con la sociedad Gasco S.A. e Interés en la Oferta

Fui elegido director de Gasco, en calidad de director independiente, de conformidad con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046, en la Junta Extraordinaria de Accionistas de 12 de abril de 2012 y en la Junta Ordinaria de Accionistas de 16 de abril del año 2015 y en tal carácter me he desempeñado como Presidente del Comité de directores.

No poseo acciones de Gasco, ni del controlador, ni de ninguna de las sociedades del grupo del que forma parte Gasco.
No tengo relación con el oferente Grupo Pérez Cruz, ni con el Controlador, ni con Gas Natural Fenosa Chile S.A.
Por último, manifiesto que no tengo un interés particular en la Oferta.

Opinión sobre la conveniencia de la Oferta

Para emitir la opinión que expreso a continuación, he considerado el aviso de OPA, el Prospecto y el Informe emitido por evaluador independiente IMTrust de fecha 9 de marzo de 2016, encargado por el Directorio de Gasco y puesto a disposición de los accionistas en el sitio web www.gasco.cl.

-**Premio**: Tal como fuera informado al mercado en el aviso de la Oferta y en el Prospecto, el precio ofertado de $1.684 por acción de Gasco, corresponde al precio informado en virtud del Acuerdo, esto es $1.754 por acción, ajustado por los dividendos pagados desde el 31 de diciembre de 2015, esto es descontado $70, lo que da un precio de $1.684. Este precio considera un premio implícito equivalente a un 12,55%, si se consideran las valorizaciones conjuntas de Gas Natural Chile S.A. y Gasco S.A., en relación al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de Gasco S.A. (antes de la cotización separada entre las acciones de Gasco S.A. y Gas Natural Chile S.A.) entre el nonagésimo y el trigésimo día hábil bursátil anterior al 18 de diciembre de 2015, fecha en que se dio a conocer el Acuerdo.

-**Liquidez**: Teniendo en cuenta que el Grupo Pérez Cruz posee un 22,22% de Gasco y que GNF ha comprometido vender su 56.7% de participación accionaria en Gasco, Grupo Pérez Cruz alcanzará el control de cerca del 80% del capital social, por lo que con posterioridad a la OPA, Gasco podría ver disminuida la liquidez de sus acciones atendido el reducido porcentaje de propiedad en accionistas minoritarios. Ello podría generar que las acciones dejen de formar parte de índices bursátiles en los cuales hoy se encuentra- IPSA- y afectar su valor bursátil. En consecuencia los accionistas de Gasco deberán ponderar la conveniencia de participar en forma minoritaria en la Sociedad.

Por otra parte, como la Oferta, no considera mecanismos de prorrateo, esto representa una interesante alternativa para que los accionistas puedan vender la totalidad o una parcialidad de sus acciones, a su mejor conveniencia, teniendo en cuenta que las acciones de Gasco han mostrado un nivel de liquidez dentro del rango bajo de las empresas listadas en el IPSA dentro de los últimos 6 meses previos al anuncio del Acuerdo.

-**Costo Deuda:** Las Clasificadoras de Riesgo de Gasco, en el caso de Fitch colocó un rating watch *negativo* con posterioridad al anuncio del Acuerdo y finalmente rebajaron la clasificación de AA- outlook estable a A+ outlook estable. En el caso de Humpreys, colocaron un *outlook desfavorable a la actual clasificación de AA Outlook estable*, con la salvedad de que dicha situación se revisar una vez que la OPA llegue a su término. Dado lo anterior y con la posible baja de rating de Humphreys en la clasificación de largo plazo, el costo de endeudamiento podría verse incrementado.

En definitiva y atendidas las consideraciones expresadas en esta opinión, estimo que el precio ofrecido por las acciones de Gasco en la Oferta es conveniente para los accionistas de Gasco.

No obstante lo anterior, debo señalar que no soy especialista ni experto en el negocio bursátil y que la opinión expresada no puede ser considerada como una recomendación para los accionistas de aceptar o rechazar la Oferta. Para estos efectos recomiendo asesorarse con especialistas a fin de adoptar la decisión más informada y considerar las circunstancias individuales de cada uno.

Saluda muy atentamente a Uds.

Sergio de la Cuadra Fábres
Director Independiente
Gasco S.A.