

Santiago, 22 de noviembre de 2007



2007110076266

23/11/2007 - 17:08

Operador: ESALINAS

División Control Financiero Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Señor

Guillermo Larrain Ríos

Superintendente Valores y Seguros

Av. Libertador Bernardo O' Higgins N° 1449

Santiago

Presente

Adjunto envío a Ud. carta por la cual emito mi opinión como Director de la empresa sanitaria, sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de ESVAL S.A. por parte de Inversiones OTTPB Chile III Limitada y Westwater Investments Limited, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

Saluda atentamente a Ud.,

ALEJANDRO REYES VERGARA

DIRECTOR
ESVAL S.A.

Incl.: Lo indicado

Distribución:

- Superintendente de Valores y Seguros
- Corredores de Bolsa de Valparaíso
- Bolsa de Comercio de Santiago
- Bolsa Electrónica de Chile
- OTTPB Chile III Limitada
- Westwater Investments Limited
- Banchile Corredores de Bolsa S.A.
- ESVAL S.A.

Señores Accionistas de
ESVAL S.A.
Presente.

Ref: Informe sobre Oferta Pública de Adquisición de Acciones de ESVAL S.A. por parte de Inversiones OTPPB Chile III Limitada y Westwater Investments Limited.

Señores Accionistas:

En mi calidad de Director de ESVAL S.A., y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 207, letra c) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, mediante el presente informe emito mi opinión fundada sobre la conveniencia para los accionistas de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A. que ha formulado INVERSIONES OTPPB CHILE III LIMITADA y WESTWATER INVESTMENTS LIMITED. Esta oferta fue publicada mediante avisos en el diario El Mercurio y el diario La Tercera el día 18 de noviembre de 2007.

Dichos avisos señalan que OTPPB ofrece comprar un total de 2.655.501.424.- acciones Serie A, que hasta la fecha de publicación del Aviso de Inicio representan el 100% de esa serie de acciones y un 70,99191% del total de acciones de ESVAL S.A. En el caso que los accionistas serie B decidan canjear la totalidad de sus acciones por acciones serie A, las acciones que ofrecen comprar corresponderán al 100% del total de acciones de ESVAL S.A. En caso de concretarse la adquisición de las 2.655.501.424 acciones Serie A, el monto total de la operación ascendería al equivalente en pesos al día de pago de 14.878.572,66.- unidades de fomento, a razón de 0,0056029.- unidades de fomento por cada acción Serie A de ESVAL S.A.. En el evento que las 1.085.067.660 acciones Serie B de ESVAL S.A. se canjeen en acciones Serie A en virtud de lo dispuesto en los estatutos sociales de ESVAL S.A., dicho monto podría aumentarse hasta la cantidad de 20.958.124,29.- unidades de fomento.

En relación con la mencionada oferta pública de adquisición de acciones puedo informar lo siguiente:

1.-RELACIÓN CON EL CONTROLADOR Y CON EL OFERENTE Y EVENTUAL INTERÉS EN LA OPERACIÓN:

Declaro que no tengo relación alguna con el controlador de la sociedad ni con el oferente. Declaro que fui elegido director titular de ESVAL S.A. con votos del accionista CORFO (Corporación de Fomento de la Producción). Dejo constancia



que trabajo en el Comité de CORFO, Sistema de Empresas-SEP, en el cargo de Director Jurídico.

Como se ha señalado en el Prospecto preparado por Banchile Corredores de Bolsa S.A. en conjunto con los oferentes, OTPPB y CORFO han negociado un acuerdo en virtud del cual (1) CORFO votará a favor de la aprobación de la Reforma de Estatutos de ESVAL S.A. que hace posible que la OPA de OTPPB se declare exitosa; y (2) OTPPB otorgará a CORFO por el plazo de cinco años contados desde la fecha de publicación del aviso de resultado de la Oferta, un derecho para ejercer una opción de venta de sus acciones Serie B en ESVAL S.A. a OTPPB Chile III. Si CORFO ejerce dicha opción, OTPPB hará extensiva esa oferta de compra a todos los accionistas de ESVAL S.A. y la adquisición de las acciones se llevará a cabo por OTPPB u otra sociedad designada por OTPPB mediante una oferta pública de adquisición de acciones u otro mecanismo para hacer extensiva dicha oferta a todos los accionistas de ESVAL S.A..

Declaro no tener interés alguno en la operación, distinto de los que pudieren derivarse de las relaciones declaradas anteriormente.

2.-OPINIÓN SOBRE LA OFERTA:

Respecto de la oferta de compra de acciones formulada por el oferente de la OPA, mi opinión es la siguiente, habiendo analizado el prospecto, la información del mercado conforme a transacciones bursátiles y antecedentes de transacciones similares de empresas sanitarias en éste y los últimos años 3 años:

- a) El precio ofertado es aproximadamente un 5,17% (según el valor de la unidad de fomento al día 18 de noviembre de 2007) superior al precio de mercado de la acción Serie A de ESVAL S.A., el que según la definición de la ley 18.045, sobre mercado de valores, corresponde al precio ponderado entre 90 y 30 días antes de conocida la oferta, y que es de \$103,7263.
- b) Del análisis de múltiplos de Valor Compañía/EBITDA de transacciones comparables de empresas sanitarias chilenas del último tiempo, el precio ofrecido podría encontrarse en un rango razonable, en el tramo superior de la media.

En base a los antecedentes objetivos disponibles, mi opinión es que la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A. es razonable y conveniente, porque el precio ofrecido se encuentra dentro de un rango razonable de posibles estimaciones del valor de la compañía.

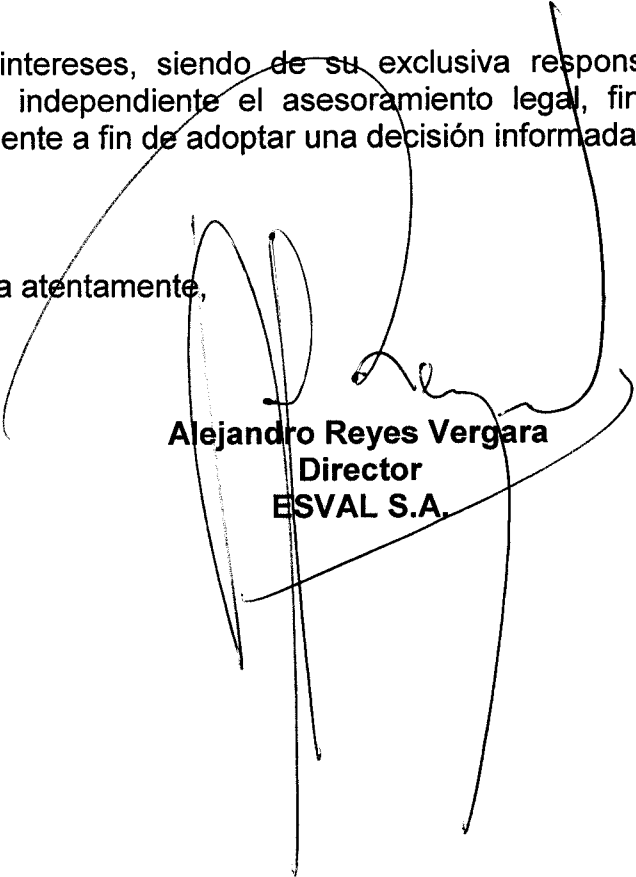
Hago presente que mi opinión la expreso en mi calidad de Director de ESVAL S.A. y por así ser exigido por la ley de mercado de valores, por lo que no puede ser considerada por los accionistas como una recomendación o sugerencia de vender o no sus acciones de ESVAL S.A. decisión que debe ser tomada en forma personal por cada accionista de ESVAL S.A. sobre la base de sus propias



1

evaluaciones y particulares intereses, siendo de su exclusiva responsabilidad requerir y obtener en forma independiente el asesoramiento legal, financiero, tributario u otro que sea pertinente a fin de adoptar una decisión informada.”

Los saluda atentamente,



Alejandro Reyes Vergara
Director
ESVAL S.A.