

ESVAL S.A.

Santiago, 23 de noviembre de 2007



2007110076199

23/11/2007 - 12:55

Operador: ESALINAS

Nro. Inscrip:348 - División Control Financiero



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Señor
Guillermo Larrain R.
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros
Presente

Ref.: Remite opiniones de directores en relación con la
Oferta Pública de Adquisición de Acciones de
ESVAL S.A. por parte de OTPP

De nuestra consideración:

De acuerdo a lo dispuesto en la letra c) del artículo 207 de la Ley N°18.045, en relación con la Oferta Pública de Adquisición de la totalidad de las acciones Serie A de ESVAL S.A., iniciada por Inversiones OTPPB Chile III Limitada y Westwater Investments Limited, según consta del aviso publicado con fecha 18 de noviembre de 2007 en los diarios El Mercurio y La Tercera, acompañamos a la presente las opiniones de los directores de la sociedad, señores José Antonio Garcés Silva, Marcos Büchi Bué, José Ignacio Hurtado Vicuña y José Miguel Ureta Cardoen, todos ellos Directores de ESVAL S.A. designados con votos del controlador, que contienen la opinión fundada de éstos acerca de la conveniencia de la oferta para los accionistas.

Sin otro particular, se despide atentamente,

Marcos Büchi Bué
VicePresidente
ESVAL S.A.

cc: Bolsa de Comercio de Santiago
Bolsa Electrónica de Chile
Bolsa de Valores de Valparaíso
Inversiones OTPPB Chile III Limitada
Westwater Investments Limited
Banchile Corredores de Bolsa S.A.
ESVAL S.A.

Santiago, 22 de noviembre de 2007.

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 Presidente del Directorio 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. (la "Oferta") que han formulado OTPPB Chile III Limitada y Westwater Investments Limited (los "Ofertantes").

Avisos del inicio de la Oferta se publicaron en el diario El Mercurio de Santiago y el Diario La Tercera el día 18 de noviembre de 2007. Para informarse debidamente de su contenido los accionistas deberían leer el Prospecto emitido en relación con la Oferta que han preparado los Ofertantes, y que está fechado el 18 de noviembre de 2007.

Conforme a la Oferta los Ofertantes ofrecen comprar un total de 2.655.501.424 acciones Serie A de ESVAL S.A. que a la fecha de su inicio representaban el 100% de esa serie de acciones y al menos un 70,99% 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 y ofrecerlas conforme a la Oferta, las acciones que se ofrece comprar aumentarán en 1.085.067.660 acciones, representativas del 100% del total de acciones de ESVAL S.A. El precio ofrecido por cada acción Serie A de Esval S.A. es de 0.0056029 Unidades de Fomento ("UF") por acción. De tal modo el monto total de la operación ascendería a 14.878.572,66 UF en caso de concretarse la adquisición de las 2.655.501.424 acciones Serie A, y en el caso 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 total podría aumentarse hasta la cantidad de 20.958.124,29 UF.

La adquisición del control de ESVAL S.A., le permitirá a los Ofertantes controlar Aguas del Valle S.A. inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores con el número 816, y cuyas acciones pertenecen en un 99% a ESVAL S.A.

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 he sido designado Director de ESVAL S.A. con los votos del Grupo Controlador de ESVAL (como se define en el párrafo siguiente). Declaro asimismo que no tengo relación alguna con los Oferentes.

Dejo constancia también que con fecha 10 de agosto de 2007 Inversiones Provincia Limitada, Inversiones Teval S.A., Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional S.A., CN Life Compañía de Seguros de Vida S.A., BP S.A. y Consorcio Financiero S.A. (todas las anteriores en adelante referidas conjuntamente como el "Grupo Controlador de ESVAL") celebraron un acuerdo (en adelante "Acuerdo Marco") con Ontario Teacher's Pension Plan Board (OTPP) para la venta por medio de una oferta pública de adquisición de acciones, regulada por la Ley N°18.045, de un total equivalente al 48,92% de las acciones de ESVAL S.A., que corresponden a 1.829.927.808 acciones serie A. En virtud de lo anterior, OTPP se comprometió a formular, por sí o a través de una filial y/o conjuntamente con otro oferente, una oferta pública de adquisición de acciones que tendría por objeto la adquisición del 100% de las acciones serie A de ESVAL S.A. Es la referida Oferta la que motiva la presente carta.

Dejo constancia que soy miembro del controlador de Consorcio Financiero S.A..

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

2.-OPINIÓN SOBRE LA OFERTA:

En relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A., puedo señalar que habiendo analizado la información del mercado, basado en parámetros objetivos, es posible concluir que

- (i) El precio ofertado¹ es 18,9 % superior al promedio ponderado del precio de la acción de ESVAL S.A. en el Mercado de Valores durante el período enero a octubre del año 2007.
- (ii) El precio ofertado es 13,8% superior al promedio ponderado del precio de la acción de ESVAL S.A. en el Mercado de Valores durante los 60 días anteriores a la firma del Acuerdo Marco.
- (iii) Cabe considerar que desde la fecha de firma del Acuerdo Marco hasta el día de ayer, el Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA) ha tenido un retroceso de aproximadamente un 4%, haciendo que el precio de la Oferta sea más atractivo comparativamente.
- (iv) Considerando el precio ofertado, los estados financieros publicados por las compañías y el precio de cierre de Aguas Andinas el día 21 de Noviembre, los múltiplos Enterprise Value – EBITDA y Precio - Utilidad de la operación, ascienden a 11,5 y 17,5 respectivamente, los cuales se comparan

¹ Para efecto de calcular el precio ofertado, se ha considerado el valor de la Unidad de Fomento del día 19 de Noviembre, equivalente a \$19.473,08.

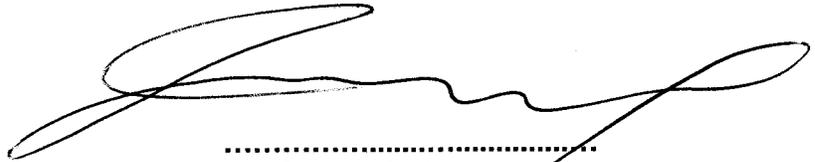
favorablemente frente a su par Aguas Andinas, cuyos múltiplos alcanzan 10,3 y 14,3.

- (v) La Oferta se formula por el 100% de las acciones de Esvál por lo cual no existe factor de prorrateo.
- (vi) Debe tenerse presente que en caso de que la Oferta resulte exitosa, los accionistas de Esvál verían disminuir significativamente la liquidez bursátil de la acción.

En resumen y en base a los antecedentes señalados, mi opinión es que la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A. es razonable y conveniente

La presente opinión se da en mi calidad de Director de ESVAL S.A. y por así ser exigido por la ley, por lo que no puede ser considerada por los señores accionistas como una recomendación o sugerencia de vender o no sus acciones de ESVAL S.A. Cada accionista receptor de la Oferta debe analizar circunstanciadamente la conveniencia de aceptarla o rechazarla.

Atentamente,



.....
José Antonio Garcés Silva
Presidente
ESVAL S.A.

Santiago, 22 de noviembre de 2007

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 Vicepresidente del Directorio 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. (la "Oferta") que han formulado Inversiones OTPPB Chile III Limitada y Westwater Investments Limited (los "Oferentes").

Avisos del inicio de la Oferta se publicaron en el diario El Mercurio de Santiago y el Diario La Tercera el día 18 de noviembre de 2007. Para informarse debidamente de su contenido los accionistas deberían leer el Prospecto emitido en relación con la Oferta que han preparado los Oferentes, y que está fechado el 18 de noviembre de 2007.

Conforme a la Oferta los Oferentes ofrecen comprar un total de 2.655.501.424 acciones Serie A de ESVAL S.A. que a la fecha de su inicio representaban el 100% de esa serie de acciones y con esto 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 y ofrecerlas conforme a la Oferta, las acciones que se ofrece comprar aumentarán en 1.085.067.660 acciones, representativas del 100% del total de acciones de ESVAL S.A. El precio ofrecido por cada acción Serie A de Esval S.A. es de 0.0056029 Unidades de Fomento ("UF") por acción. De tal modo el monto total de la operación ascendería a 14.878.572,66 UF en caso de concretarse la adquisición de las 2.655.501.424 acciones Serie A, y en el caso 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 total podría aumentarse hasta la cantidad de 20.958.124,29 UF.

La adquisición del control de ESVAL S.A., le permitirá a los Oferentes controlar Aguas del Valle S.A. inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores con el número 816, y cuyas acciones pertenecen en un 99% a ESVAL S.A.

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 he sido designado Director de ESVAL S.A. con los votos del Grupo Controlador de ESVAL (como se define en el párrafo siguiente). Declaro asimismo que no tengo relación alguna con los Oferentes.

Dejo constancia también que con fecha 10 de agosto de 2007 Inversiones Provincia Limitada, Inversiones Teval S.A., Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional S.A., CN Life Compañía de Seguros de Vida S.A., BP S.A. y Consorcio Financiero S.A. (todas las anteriores en adelante referidas conjuntamente como el “Grupo Controlador de ESVAL”) celebraron un acuerdo (en adelante “Acuerdo Marco”) con Ontario Teacher’s Pension Plan Board (OTPP) para la venta por medio de una oferta pública de adquisición de acciones, regulada por la Ley N°18.045, de un total equivalente al 48,92% de las acciones de ESVAL S.A., que corresponden a 1.829.927.808 acciones serie A. En virtud de lo anterior, OTPP se comprometió a formular, por si o a través de una filial y/o conjuntamente con otro oferente, una oferta pública de adquisición de acciones que tendría por objeto la adquisición del 100% de las acciones serie A de ESVAL S.A. Es la referida Oferta la que motiva la presente carta.

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

2.-OPINIÓN SOBRE LA OFERTA:

En relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A., puedo señalar que habiendo analizado la información del mercado, basado en parámetros objetivos, es posible concluir que

- (i) El precio ofertado¹ es 23,5 % superior al promedio ponderado del precio de la acción de ESVAL S.A. en el Mercado de Valores durante el período enero a julio del año 2007, mes este último previo al mes en que se suscribió el referido Acuerdo Marco.
- (ii) El precio ofertado es 13,8% superior al promedio ponderado del precio de la acción de ESVAL S.A. en el Mercado de Valores durante los 60 días anteriores a la firma del Acuerdo Marco.
- (iii) Cabe considerar que desde la fecha de firma del Acuerdo Marco hasta el día de ayer, el Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA) ha tenido un retroceso de aproximadamente un 4%, haciendo que el precio de la Oferta sea más atractivo comparativamente.

¹ Para efecto de calcular el precio ofertado, se ha considerado el valor de la Unidad de Fomento del día 19 de Noviembre, equivalente a \$19.473,08.

- (iv) La Oferta se formula por el 100% de las acciones de Esval por lo cual no existe factor de prorrateo.
- (v) Debe tenerse presente que en caso de que la Oferta resulte exitosa, los accionistas de Esval verían disminuir significativamente la liquidez bursátil de la acción.

En resumen y en base a los antecedentes señalados, mi opinión es que la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A. es razonable y conveniente.

La presente opinión se da en mi calidad de Director de ESVAL S.A. y por así ser exigido por la ley, por lo que no puede ser considerada por los señores accionistas como una recomendación o sugerencia de vender o no sus acciones de ESVAL S.A. Cada accionista receptor de la Oferta debe analizar circunstanciadamente la conveniencia de aceptarla o rechazarla.

Sin otro particular, se despide atentamente,



Marcos Büchi Bué
Vice Presidente
ESVAL S.A.

Santiago, 22 de noviembre de 2007.

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. (la "Oferta") que han formulado OTPPB Chile III Limitada y Westwater Investments Limited (los "Ofereentes").

Avisos del inicio de la Oferta se publicaron en el diario El Mercurio de Santiago y el Diario La Tercera el día 18 de noviembre de 2007. Para informarse debidamente de su contenido los accionistas deberían leer el Prospecto emitido en relación con la Oferta que han preparado los Ofereentes, y que está fechado el 18 de noviembre de 2007.

Conforme a la Oferta los Ofereentes ofrecen comprar un total de 2.655.501.424 acciones Serie A de ESVAL S.A. que a la fecha de su inicio representaban el 100% de esa serie de acciones y al menos un 70,99% 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 y ofrecerlas conforme a la Oferta, las acciones que se ofrece comprar aumentarán en 1.085.067.660 acciones, representativas del 100% del total de acciones de ESVAL S.A. El precio ofrecido por cada acción Serie A de Esval S.A. es de 0.0056029 Unidades de Fomento ("UF") por acción. De tal modo el monto total de la operación ascendería a 14.878.572,66 UF en caso de concretarse la adquisición de las 2.655.501.424 acciones Serie A, y en el caso 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 total podría aumentarse hasta la cantidad de 20.958.124,29 UF.

La adquisición del control de ESVAL S.A., le permitirá a los Oferentes controlar Aguas del Valle S.A. inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores con el número 816, y cuyas acciones pertenecen en un 99% a ESVAL S.A.

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 he sido designado Director de ESVAL S.A. con los votos del Grupo Controlador de ESVAL (como se define en el párrafo siguiente). Declaro asimismo que no tengo relación alguna con los Oferentes.

Dejo constancia también que con fecha 10 de agosto de 2007 Inversiones Provincia Limitada, Inversiones Teval S.A., Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional S.A., CN Life Compañía de Seguros de Vida S.A., BP S.A. y Consorcio Financiero S.A. (todas las anteriores en adelante referidas conjuntamente como el "Grupo Controlador de ESVAL") celebraron un acuerdo (en adelante "Acuerdo Marco") con Ontario Teacher's Pension Plan Board (OTPP) para la venta por medio de una oferta pública de adquisición de acciones, regulada por la Ley N°18.045, de un total equivalente al 48,92% de las acciones de ESVAL S.A., que corresponden a 1.829.927.808 acciones serie A. En virtud de lo anterior, OTPP se comprometió a formular, por si o a través de una filial y/o conjuntamente con otro oferente, una oferta pública de adquisición de acciones que tendría por objeto la adquisición del 100% de las acciones serie A de ESVAL S.A. Es la referida Oferta la que motiva la presente carta.

Dejo constancia que soy Gerente de Finanzas de Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., miembro del Grupo Controlador de ESVAL S.A.

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

2.-OPINIÓN SOBRE LA OFERTA:

En relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A., puedo señalar que habiendo analizado la información del mercado, basado en parámetros objetivos, es posible concluir que

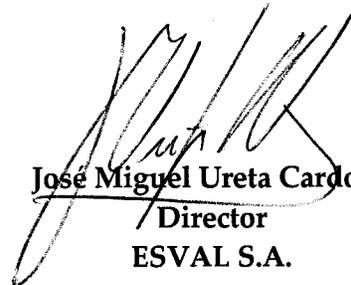
- (i) El precio ofertado¹ es 18,9 % superior al promedio ponderado del precio de la acción de ESVAL S.A. en el Mercado de Valores durante el período enero a octubre del año 2007.
- (ii) El precio ofertado es 13,8% superior al promedio ponderado del precio de la acción de ESVAL S.A. en el Mercado de Valores durante los 60 días anteriores a la firma del Acuerdo Marco. Cabe considerar que desde la fecha de firma del Acuerdo Marco hasta el día de ayer, el Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA) ha tenido un retroceso de aproximadamente un 4%, haciendo que el precio de la Oferta sea más atractivo en términos relativos.
- (iii) Considerando el precio ofertado, los estados financieros informados a la Superintendencia de Valores y Seguros, y el precio de cierre de la acción de Aguas Andinas el día 21 de Noviembre, los múltiplos Enterprise Value - EBITDA y Precio - Utilidad de la operación, ascienden a 11,5 y 17,5 respectivamente, los cuales se comparan favorablemente frente a su par Aguas Andinas, cuyos múltiplos alcanzan 10,3 y 14,3.
- (iv) La Oferta se formula por el 100% de las acciones de Esvál por lo cual no existe factor de prorrateo.
- (v) Debe tenerse presente que en caso de que la Oferta resulte exitosa, los accionistas de Esvál verían disminuir significativamente la liquidez bursátil de la acción.

En resumen y en base a los antecedentes señalados, mi opinión es que la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A. es razonable y conveniente.

¹ Para efecto de calcular el precio ofertado, se ha considerado el valor de la Unidad de Fomento del día 19 de Noviembre, equivalente a \$19.473,08.

La presente opinión se da en mi calidad de Director de ESVAL S.A. y por así ser exigido por la ley, por lo que no puede ser considerada por los señores accionistas como una recomendación o sugerencia de vender o no sus acciones de ESVAL S.A. Cada accionista receptor de la Oferta debe analizar circunstanciadamente la conveniencia de aceptarla o rechazarla.

Sin otro particular, se despide atentamente,



José Miguel Ureta Cardoen
/ Director
ESVAL S.A.

Santiago, 22 de noviembre de 2007.

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. (la "Oferta") que han formulado OTPPB Chile III Limitada y Westwater Investments Limited (los "Ofertantes").

Avisos del inicio de la Oferta se publicaron en el diario El Mercurio de Santiago y el Diario La Tercera el día 18 de noviembre de 2007. Para informarse debidamente de su contenido los accionistas deberían leer el Prospecto emitido en relación con la Oferta que han preparado los Ofertantes, y que está fechado el 18 de noviembre de 2007.

Conforme a la Oferta los Ofertantes ofrecen comprar un total de 2.655.501.424 acciones Serie A de ESVAL S.A. que a la fecha de su inicio representaban el 100% de esa serie de acciones y al menos un 70,99% 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 y ofrecerlas conforme a la Oferta, las acciones que se ofrece comprar aumentarán en 1.085.067.660 acciones, representativas del 100% del total de acciones de ESVAL S.A. El precio ofrecido por cada acción Serie A de Esval S.A. es de 0.0056029 Unidades de Fomento ("UF") por acción. De tal modo el monto total de la operación ascendería a 14.878.572,66 UF en caso de concretarse la adquisición de las 2.655.501.424 acciones Serie A, y en el caso 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 total podría aumentarse hasta la cantidad de 20.958.124,29 UF.



La adquisición del control de ESVAL S.A., le permitirá a los Oferentes controlar Aguas del Valle S.A. inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores con el número 816, y cuyas acciones pertenecen en un 99% a ESVAL S.A.

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 he sido designado Director de ESVAL S.A. con los votos del Grupo Controlador de ESVAL (como se define en el párrafo siguiente). Declaro asimismo que no tengo relación alguna con los Oferentes.

Dejo constancia también que con fecha 10 de agosto de 2007 Inversiones Provincia Limitada, Inversiones Teval S.A., Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional S.A., CN Life Compañía de Seguros de Vida S.A., BP S.A. y Consorcio Financiero S.A. (todas las anteriores en adelante referidas conjuntamente como el "Grupo Controlador de ESVAL") celebraron un acuerdo (en adelante "Acuerdo Marco") con Ontario Teacher's Pension Plan Board (OTPP) para la venta por medio de una oferta pública de adquisición de acciones, regulada por la Ley N°18.045, de un total equivalente al 48,92% de las acciones de ESVAL S.A., que corresponden a 1.829.927.808 acciones serie A. En virtud de lo anterior, OTTP se comprometió a formular, por si o a través de una filial y/o conjuntamente con otro oferente, una oferta pública de adquisición de acciones que tendría por objeto la adquisición del 100% de las acciones serie A de ESVAL S.A. Es la referida Oferta la que motiva la presente carta.

Dejo constancia que soy miembro del controlador de Consorcio Financiero S.A..

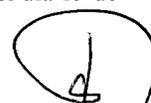
Declaro no tener otro interés en la operación, distinto de los que pudieren derivarse de las relaciones declaradas anteriormente.

2.-OPINIÓN SOBRE LA OFERTA:

En relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A., puedo señalar que habiendo analizado la información del mercado, basado en parámetros objetivos, es posible concluir que

- (i) El precio ofertado¹ es 18,9 % superior al promedio ponderado del precio de la acción de ESVAL S.A. en el Mercado de Valores durante el período enero a octubre del año 2007.
- (ii) El precio ofertado es 13,8% superior al promedio ponderado del precio de la acción de ESVAL S.A. en el Mercado de Valores durante los 60 días anteriores a la firma del Acuerdo Marco.

¹ Para efecto de calcular el precio ofertado, se ha considerado el valor de la Unidad de Fomento del día 19 de Noviembre, equivalente a \$19.473,08.

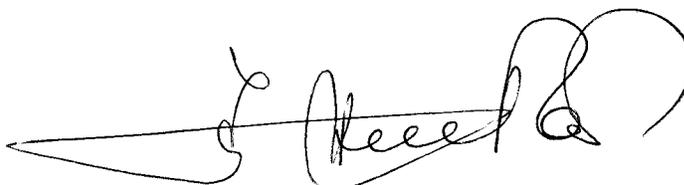


- (iii) Cabe considerar que desde la fecha de firma del Acuerdo Marco hasta el día de ayer, el Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA) ha tenido un retroceso de aproximadamente un 4%, haciendo que el precio de la Oferta sea más atractivo comparativamente.
- (iv) Considerando el precio ofertado, los estados financieros publicados por las compañías y el precio de cierre de Aguas Andinas el día 21 de Noviembre, los múltiplos Enterprise Value – EBITDA y Precio - Utilidad de la operación, ascienden a 11,5 y 17,5 respectivamente, los cuales se comparan favorablemente frente a su par Aguas Andinas, cuyos múltiplos alcanzan 10,3 y 14,3.
- (v) La Oferta se formula por el 100% de las acciones de Esvál por lo cual no existe factor de prorrateo.
- (vi) Debe tenerse presente que en caso de que la Oferta resulte exitosa, los accionistas de Esvál verían disminuir significativamente la liquidez bursátil de la acción.

En resumen y en base a los antecedentes señalados, mi opinión es que la Oferta Pública de Adquisición de acciones de ESVAL S.A. es razonable y conveniente

La presente opinión se da en mi calidad de Director de ESVAL S.A. y por así ser exigido por la ley, por lo que no puede ser considerada por los señores accionistas como una recomendación o sugerencia de vender o no sus acciones de ESVAL S.A. Cada accionista receptor de la Oferta debe analizar circunstanciadamente la conveniencia de aceptarla o rechazarla.

Atentamente,



José Ignacio Hurtado Vicuña
Director
ESVAL S.A.