

**ESTE DOCUMENTO ES UNA TRADUCCIÓN NO VINCULANTE,  
Y A EFECTOS MERAMENTE INFORMATIVOS DE LA OPINIÓN ORIGINAL EN INGLÉS.  
EN CASO DE DISCREPANCIA, LA VERSIÓN INGLESA DE LA OPINIÓN PREVALECE.**

CONFIDENCIAL

**17 de septiembre de 2014**

Consejo de Administración  
Endesa, S.A.  
Ribera del Loira, 60  
28042, Madrid, España

Sres. Miembros del Consejo de Administración:

Entendemos que Endesa, S.A. ("**Endesa**" o la "**Sociedad**") ha recibido una propuesta por parte de Enel SpA ("**Enel**"), a través de Enel Energy Europe, S.L. ("**Enel Energy**"), una filial íntegramente participada por Enel, para celebrar un Contrato de Compraventa (el "**Contrato**") entre Endesa, Enel y Enel Energy en virtud del cual, entre otras cuestiones, Endesa venderá a Enel Energy: (a) la totalidad del capital social de Endesa Latinoamérica, S.A. ("**Endesa Latinoamérica**"), que a su vez es titular del 40,32% del capital social de Enersis, S.A. ("**Enersis**") y (b) el 20,30% del capital social de Enersis (ambas conjuntamente, las "**Operaciones Latinoamericanas**", y dicha venta, la "**Operación**") a cambio de una contraprestación total de €8.252,9 millones en efectivo (la "**Contraprestación**").

Nos han solicitado, a través de la comisión del Consejo de Administración compuesta de consejeros independientes y específicamente constituida a los efectos de valorar la Operación, nuestra opinión respecto de si la Contraprestación a recibir por Endesa en la Operación es adecuada para Endesa desde un punto de vista financiero.

En relación con esta opinión, nosotros hemos, entre otras cuestiones:

- a) revisado determinada información comercial y financiera disponible públicamente respecto de las Operaciones Latinoamericanas;
- b) revisado los estados financieros intermedios de Endesa Latinoamérica correspondientes al primer semestre de 2014;
- c) revisado determinados informes de analistas sobre Enersis y Empresa Nacional de Electricidad S.A. ("**Endesa Chile**") que contienen, entre otras cuestiones, estimaciones de ingresos, EBITDA (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización), beneficio y CAPEX (inversiones en bienes de capital) para dichas empresas, que hemos combinado para generar unas proyecciones públicas de consenso (las "**Proyecciones Públicas sobre Enersis y Endesa Chile**");
- d) mantenido conversaciones con miembros de la alta dirección de Endesa acerca de los asuntos descritos en los apartados a), b) y c) anteriores;
- e) revisado determinados informes de valoración independientes disponibles públicamente preparados en el contexto de anteriores operaciones corporativas de Enersis;
- f) revisado la evolución histórica de la cotización de Enersis y efectuado una comparación de dicho historial de cotización con los historiales de cotización de otras empresas que hemos considerado relevantes;

- g) comparado determinada información financiera y de mercado de Enersis con información similar de otras empresas que hemos considerado relevantes;
- h) comparado determinados aspectos financieros de la Operación con los aspectos financieros de la ampliación de capital de Enersis de 2013;
- i) revisado las notas de prensa de Enel y Endesa de 31 de julio de 2014 que informaban sobre la aprobación por el Consejo de Administración de Enel del plan para la reorganización de las operaciones del grupo en Iberia y Latinoamérica y la nueva estructura organizativa, incluyendo los objetivos principales del plan según Enel (las “**Notas de Prensa**”);
- j) revisado un borrador, con fecha de 11 de septiembre de 2014, del Contrato (el “**Borrador del Contrato**”); y
- k) llevado a cabo aquellos otros análisis y estudios y considerado aquellos otros factores e información que hemos considerado relevantes.

Para formarnos esta opinión, hemos asumido y hemos confiado, con el consentimiento de Endesa y sin efectuar una verificación independiente ni asumir responsabilidad alguna, en la exactitud e integridad de la información y datos financieros y de otra índole disponibles públicamente o que se nos han facilitado o que de alguna otra forma hemos revisado o que se han discutido con nosotros (lo que incluye las Proyecciones Públicas sobre Enersis y Endesa Chile) y hemos confiado en las manifestaciones de la dirección de Endesa de que no tienen conocimiento de ningún hecho o circunstancia que pudiese hacer que tal información o datos resultasen inexactos o engañosos en cualquier aspecto significativo. Endesa ha recibido la recomendación de que no puede proporcionarnos ninguna información no pública acerca de Enersis y, en consecuencia, no hemos tenido acceso al equipo directivo de Enersis ni se nos han suministrado, directa o indirectamente, proyecciones financieras de Enersis elaboradas por la dirección de Enersis ni ninguna otra información no pública sobre Enersis. Tampoco hemos podido discutir con la dirección de Endesa tales proyecciones financieras de Enersis u otra información no pública sobre Enersis. Por tanto, Endesa nos ha informado y nosotros hemos asumido, con el consentimiento de Endesa, que las Proyecciones Públicas sobre Enersis y Endesa Chile constituyen una base razonable para evaluar el rendimiento financiero futuro de Enersis y Endesa Chile y hemos acordado con Endesa que utilizaremos las Proyecciones Públicas sobre Enersis y Endesa Chile para realizar nuestros análisis. En consecuencia, a los efectos de esta Opinión, hemos asumido y hemos confiado en la exactitud e integridad de toda dicha información. No hemos efectuado ninguna inspección física de los bienes o activos de las Operaciones Latinoamericanas. No hemos evaluado la solvencia ni el valor razonable de las Operaciones Latinoamericanas según normativa alguna sobre quiebras, concursos o asuntos similares. Por indicación de Endesa, hemos asumido que la Operación se completará de conformidad con los términos y condiciones que se describen al comienzo de esta carta, sin dispensa o modificación de ningún término, condición o acuerdo material y que, durante el proceso de obtención de las aprobaciones, consentimientos y dispensas gubernamentales, regulatorias y de otra índole necesarias para la Operación, no se impondrá ninguna demora, limitación, restricción o condición, incluyendo requisitos o modificaciones relativos a desinversiones, que pudieran tener un efecto adverso sobre Endesa, Endesa Latinoamérica, Enersis o los beneficios previstos de la Operación. También hemos asumido, por indicación de Endesa, que la versión definitiva del Contrato no contendrá ninguna diferencia material respecto del Borrador del Contrato revisado por nosotros. Por último, sin perjuicio de las importantes previsiones establecidas en los párrafos siguientes respecto del ámbito y los límites de nuestro análisis, hemos revisado además las Notas de Prensa para confirmar que su contenido no afectaría a nuestra Opinión.

No expresamos ningún parecer ni opinión sobre los términos u otros aspectos de la Operación, el Contrato o cualquier otro contrato o instrumento contemplado en el Contrato o que vaya a celebrarse o modificarse en relación con la Operación (salvo respecto de la Contraprestación en la medida que se especifique expresamente en la presente carta), incluyendo, entre otros aspectos, si la Operación en sí misma es adecuada o no, la forma o estructura de la Operación, o el interés social que

se pueda derivarse para la Sociedad de la Operación. No se nos solicitó que participáramos ni hemos participado en la negociación de los términos de la Operación, ni se nos solicitó que proporcionáramos ni hemos proporcionado ningún asesoramiento o servicio en relación con la Operación que no sea la entrega de esta opinión. No expresamos ningún parecer ni opinión acerca de tales asuntos. Nuestra opinión se limita a la equidad para Endesa, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación a recibir por Endesa en la Operación y no expresamos ningún parecer ni opinión acerca de cualquier contraprestación recibida en relación con la Operación por los tenedores de cualesquiera valores, acreedores u otros grupos de interés de cualquiera de las partes. Tampoco se expresa parecer ni opinión alguna sobre si el importe, la naturaleza o cualquier otro aspecto de la remuneración de cualquiera de los directivos, consejeros o empleados de cualquiera de las partes de la Operación o de cualquier clase de tales personas es justa (ya sea desde un punto de vista financiero o de otro tipo) en relación con la Contraprestación. Asimismo, no se expresa opinión, parecer o recomendación alguna en cuanto a las ventajas de la Operación en comparación con otras estrategias u operaciones en las que podría participar Endesa, ni acerca de la decisión comercial de Endesa de llevar a cabo la Operación. Por consiguiente, no se expresa opinión alguna acerca de si existiría otra operación más ventajosa para la Sociedad, sus accionistas, empleados, acreedores o clientes. La Sociedad no nos ha solicitado que pidamos ni hemos pedido indicaciones de interés de terceros para la adquisición de la totalidad o cualquier parte de las Operaciones Latinoamericanas. Además, no expresamos opinión ni formulamos recomendación alguna sobre cómo deben votar los miembros del Consejo de Administración de Endesa o cualquier accionista en relación con la Operación o con cualquier aspecto relacionado con ella. Tampoco expresamos ninguna opinión con respecto a las consecuencias fiscales o de otra naturaleza que podrían derivarse de la Operación, y nuestra opinión no cubre ningún aspecto legal, fiscal, regulatorio o contable.

Hemos actuado en calidad de asesor financiero del Consejo de Administración de Endesa exclusivamente para emitir esta opinión estrictamente de conformidad con los términos de la presente carta y sujeto a nuestra carta mandato con Endesa de fecha 4 de septiembre de 2014 y recibiremos unos honorarios por nuestros servicios, cuyo devengo podría depender de la entrega de esta Opinión. Adicionalmente, Endesa ha acordado reembolsarnos el importe de los gastos incurridos así como indemnizarnos frente a ciertas potenciales responsabilidades derivadas de nuestro mandato.

Junto con nuestras sociedades del grupo constituimos una empresa integral de servicios de inversión y un banco comercial que se dedica a la negociación de valores, materias primas e instrumentos derivados, actividades de tipos de cambio y otras actividades de intermediación, así como a inversiones por cuenta propia, y también proporcionamos servicios de banca de inversión, corporativa y privada, gestión de activos e inversiones, financiación y servicios de asesoramiento financiero, y otros servicios y productos comerciales a una amplia gama de empresas, gobiernos y particulares. Como parte de la actividad normal y habitual de nuestros negocios, y junto con nuestras sociedades del grupo, podemos invertir por cuenta propia o de nuestros clientes o gestionar fondos que invierten, votan o mantienen posiciones largas o cortas, financiar posiciones, o negociar o realizar operaciones con acciones, deuda u otros valores o instrumentos financieros (lo que incluye instrumentos derivados, préstamos bancarios u otras obligaciones) de Endesa, Enel y varias de sus respectivas sociedades del grupo.

Junto con nuestras sociedades del grupo hemos prestado en el pasado, estamos prestando actualmente y podremos prestar en el futuro servicios de banca de inversión, banca comercial y otros servicios financieros a Endesa, y hemos recibido, o podremos recibir en el futuro, una remuneración por la prestación de tales servicios, lo que incluye haber actuado como Coordinador Global y *Bookrunner* en relación con la ampliación de capital de Enersis en marzo de 2013.

Además, junto con nuestras sociedades del grupo hemos prestado en el pasado, estamos prestando actualmente y podremos prestar en el futuro servicios de banca de inversión, banca comercial y otros servicios financieros a Enel, y hemos recibido, o podremos recibir en el futuro, una remuneración por la prestación de tales servicios, lo que incluye haber actuado o estar actuando como (i) *joint lead manager* en relación con la emisión por parte de Enel de instrumentos financieros híbridos por un importe total de 1.250 millones de dólares estadounidenses en septiembre de 2013 y como (ii) *joint lead manager* en relación con la emisión por parte de Enel de instrumentos financieros híbridos denominados en euros y libras esterlinas por un importe total equivalente a 1.600 millones de euros en enero de 2014.

Esta carta es para beneficio del Consejo de Administración de Endesa (en su condición de tal) y para ser utilizada por dicho Consejo en relación con y a los efectos de su valoración de la Operación, y no se emite para beneficio de ninguna otra persona o entidad ni otorgará derecho o acción alguna a ninguna otra persona o entidad distinta de dicho Consejo de Administración de Endesa. Salvo requerimiento legal o por una autoridad gubernamental, esta opinión no podrá revelarse, mencionarse ni comunicarse (en todo o en parte) a ningún tercero, ni se realizará ninguna referencia pública sobre nosotros, para ningún fin, sin nuestro consentimiento previo por escrito en cada caso, excepto que (i) se podrá adjuntar una copia completa de esta carta al informe del Consejo de Administración sobre la Operación (en caso de que finalmente se elabore) y podrá revelarse a los accionistas de la Sociedad, junto con dicho informe, en cualquier momento anterior a la Junta General de Accionistas de la Sociedad que deberá votar sobre la aprobación de la Operación, o a solicitud de cualquier autoridad regulatoria competente y (ii) se podrán incluir referencias a nuestra opinión, que no sean una copia completa de esta carta, en aquellas comunicaciones que se envíen a los accionistas de la Sociedad en relación con dicha Junta General de Accionistas, con sujeción a nuestra aprobación previa, la cual no será denegada de forma no razonable y la cual no será necesaria para hacer referencia a esta opinión mediante la siguiente afirmación: “*BofA Merrill Lynch ha emitido una Opinión en relación con la Operación*” y que “*de conformidad con la Opinión, y sobre la base y con sujeción a las asunciones y limitaciones previstas en la Opinión, la Contraprestación a recibir por Endesa en la Operación es adecuada para Endesa desde un punto de vista financiero*”. No habrá referencias a esta Opinión en el informe del Consejo de Administración sobre la Operación si esta Opinión no se adjunta también a dicho informe.

Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones financieras, económicas, monetarias, de mercado y en otras condiciones y circunstancias imperantes a la fecha de la presente carta, así como también en la información puesta a nuestra disposición hasta dicha fecha. Es posible que acontecimientos posteriores puedan afectar a esta opinión, y no asumimos ninguna obligación de actualizar, revisar o ratificar esta opinión. La emisión de esta opinión fue aprobada por nuestro Comité de Revisión de Opiniones para Europa, Oriente Medio y África (*EMEA Fairness Opinion Review Committee*).

En base y con sujeción a lo anteriormente expuesto, incluyendo las diferentes asunciones y limitaciones previstas en la presente carta, nuestra opinión, a la presente fecha, es que la Contraprestación a recibir por Endesa en la Operación es adecuada para Endesa desde un punto de vista financiero.

Atentamente,

MERRILL LYNCH CAPITAL MARKETS ESPAÑA, S.A., S.V.

17 de Septiembre de 2014

Consejo de Administración  
Endesa, S.A.  
C/ Ribera del Loira 60  
28042 Madrid  
España

Estimados Sres.:

Deutsche Bank, S.A.E. ("**Deutsche Bank**") actúa como asesor financiero del consejo de administración (el "**Consejo**") de Endesa, S.A. ("**Endesa**") con respecto a la propuesta de venta por parte de Endesa (la "**Venta**") de (i) todas las acciones ordinarias emitidas y en circulación del capital social de Endesa Latinoamérica (tal y como se define más abajo) y (ii) el 20,3% de las acciones ordinarias del capital social de Enersis (tal y como se define más abajo) que posee directamente Endesa ((i) y (ii) conjuntamente los "**Negocios y Activos Latinoamericanos**") a Enel Energy Europe, S.L. ("**Enel**") en virtud de los términos y condiciones establecidos en la Carta Oferta dirigida al Consejo y fechada el 11 de septiembre de 2014 que ha sido proporcionada por Endesa a Deutsche Bank (la "**Carta Oferta**"). La Carta Oferta establece, entre otras cosas, que la contraprestación propuesta que pagará Enel a Endesa en virtud de la Venta (la "**Contraprestación**") es de 8.252,9 millones de euros, pagadera en efectivo.

Endesa ha solicitado de Deutsche Bank una opinión dirigida al Consejo para que se pronuncie acerca de la adecuación para Endesa, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación que ha de recibir Endesa.

En relación con el papel de Deutsche Bank como asesor financiero de Endesa, y con el fin de poder emitir su opinión contenida en la presente carta, Deutsche Bank:

- (a) ha revisado la Carta Oferta que incluye un borrador de contrato de compraventa (el "**SPA**" por sus siglas en inglés) en virtud de cuyos términos y condiciones se efectuará la Venta;
- (b) ha revisado cierta información disponible públicamente de carácter empresarial, financiero y de otro tipo, relativa a Enersis y sus sociedades dependientes, incluyendo, sin limitación, a Endesa Chile (tal y como se define más abajo);
- (c) ha revisado cierta información de carácter empresarial, financiero y de otro tipo relativa a Endesa Latinoamérica;
- (d) ha revisado ciertos informes de analistas (*research*) sobre Enersis y Endesa Chile que contienen, entre otros, una serie de proyecciones financieras para Enersis y Endesa Chile que Deutsche Bank ha combinado para elaborar un consenso de proyecciones financieras (las "**Proyecciones de Carácter Público de Enersis y Endesa Chile**");
- (e) ha mantenido conversaciones con miembros de la alta dirección de Endesa;
- (f) ha revisado los precios y la actividad de intermediación bursátil de las acciones ordinarias del capital social de Enersis;
- (g) en la medida en que estuviera disponible públicamente, ha comparado cierta información financiera de Enersis y sus sociedades dependientes con información similar de carácter

financiero y bursátil de sociedades seleccionadas que Deutsche Bank ha considerado comparables a Enersis y a sus sociedades dependientes, y cuyos valores se negocian públicamente;

- (h) ha revisado el anuncio público emitido por el Enel S.p.A. el 31 de julio de 2014 en relación a la aprobación por su consejo de administración de la reorganización de los negocios del Grupo Enel (tal y como se define más abajo) en Iberia y Latinoamérica y de la nueva estructura organizacional del Grupo Enel (el “**Anuncio Público**”); y
- (i) ha realizado aquellos otros estudios y análisis y ha tenido en cuenta aquellos otros factores que ha estimado oportunos.

A la hora de elaborar la opinión contenida en la presente carta, los análisis llevados a cabo por Deutsche Bank se realizaron únicamente con el objetivo de que Deutsche Bank pudiese emitir su opinión al Consejo acerca de la adecuación, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación para Endesa. Dichos análisis no pretenden valorar ni reflejar necesariamente los precios a los que negocios y títulos valores puedan ser vendidos de hecho, los cuales están inherentemente sometidos a incertidumbre.

Deutsche Bank no asume responsabilidad por la información, ni la ha verificado de manera independiente, ya sea aquella disponible públicamente o la que se le ha facilitado, relativa a Enersis, Endesa Latinoamérica, Negocios y Activos Latinoamericanos o Enel, incluyendo, sin limitación, cualquier información financiera, estimaciones o proyecciones consideradas para emitir la opinión contenida en la presente carta. En consecuencia, a efectos de la opinión contenida en la presente carta, con el permiso de Endesa, Deutsche Bank ha asumido y confiado en que dicha información es completa y exacta. Sin perjuicio de la generalidad de lo anterior, para elaborar la opinión contenida en la presente carta, Deutsche Bank, con el consentimiento de Endesa, ha asumido y confiado sin verificación independiente ni asunción de responsabilidad, la exactitud e integridad de la información financiera y otra información y datos disponibles públicamente o facilitados a, revisados por o comentados con Deutsche Bank (incluyendo las Proyecciones de Carácter Público sobre Enersis y Endesa Chile) y ha confiado en las garantías dadas por el equipo directivo de Endesa, quien afirma desconocer hechos o circunstancias que pudieran hacer que dicha información o datos sean inexactos o engañosos en ningún aspecto sustancial.

Endesa ha recibido asesoramiento conforme al cual no debe facilitar a Deutsche Bank información sobre Enersis que no esté disponible públicamente y, por consiguiente, Deutsche Bank no ha tenido acceso ni al equipo directivo de Enersis ni, directa o indirectamente, a las estimaciones financieras elaboradas por el equipo directivo de Enersis ni ninguna otra información no disponible públicamente sobre Enersis y sus sociedades dependientes. De igual forma, Deutsche Bank no ha podido mantener conversaciones con el equipo directivo de Endesa acerca de las estimaciones financieras de Enersis y cualquier otra información no pública sobre Enersis.

Endesa ha informado a Deutsche Bank y Deutsche Bank ha asumido, con el consentimiento de Endesa, que las Proyecciones de Carácter Público sobre Enersis y Endesa Chile son una base razonable sobre las que evaluar el comportamiento financiero futuro de Enersis y Endesa Chile, y Deutsche Bank ha acordado con Endesa que podrá utilizar las Proyecciones de Carácter Público sobre Enersis y Endesa Chile para llevar a cabo sus análisis.

Para elaborar la opinión contenida en la presente carta, Deutsche Bank ha asumido que no existe información no disponible públicamente que pudiera tener un impacto significativo sobre

el valor de las acciones ordinarias del capital social de Enersis, y que dichas acciones ordinarias del capital social de Enersis están valoradas adecuadamente por el mercado.

Deutsche Bank no ha realizado inspección física alguna de propiedades o activos, ni ha preparado ni obtenido ninguna valoración o tasación independiente de los Negocios y Activos Latinoamericanos ni de otros activos o pasivos (incluyendo activos y pasivos contingentes, derivados o tenidos fuera de balance) de Endesa, Enersis o de cualquier otra sociedad miembro de sus respectivos Grupos. Deutsche Bank tampoco ha evaluado la solvencia ni el valor adecuado de Endesa, de los Negocios y Activos Latinoamericanos o de Enersis en virtud de cualquier legislación aplicable relativa a quiebra, insolvencia o aspectos similares. En la emisión de la opinión contenida en la presente carta, Deutsche Bank no expresa opinión alguna sobre la razonabilidad de dicha información financiera, estimaciones y proyecciones o hipótesis en las que se basa.

Para elaborar la emisión de la opinión contenida en la presente carta, Deutsche Bank ha asumido, con el consentimiento de Endesa, que, en todos los aspectos significativos para su análisis, la Venta se cerrará de acuerdo con sus condiciones, sin renuncia, modificación o enmienda material de ningún término, condición o acuerdo. Deutsche Bank también ha asumido que se obtendrán todas las aprobaciones y consentimientos de carácter administrativo, regulatorio u otros necesarios para el cierre de la Venta sin que se impongan restricciones materiales en relación a la obtención de dichas aprobaciones y consentimientos. Deutsche Bank no es experto en materias legales, regulatorias, fiscales ni contables y se ha basado en las valoraciones realizadas por Endesa y sus asesores con respecto a dichas cuestiones. Los representantes de Endesa han informado a Deutsche Bank, quien a su vez ha asumido, que los términos finales del SPA no serán sustancialmente diferentes de lo previsto en el borrador de SPA que ha sido revisado por Deutsche Bank y que contiene la Carta Oferta.

La emisión de la presente carta ha sido aprobada y autorizada por un comité de revisión de opiniones de adecuación (*fairness opinion*), y está dirigida al Consejo para su uso y beneficio, con el fin de asistirle en la evaluación de la Venta, y no constituye una recomendación ni a Endesa ni a sus accionistas para que aprueben la Venta. Deutsche Bank no emite opinión o recomendación en relación a la Venta en sí (incluyendo, sin limitación, la existencia o no de beneficio corporativo alguno para Endesa como consecuencia de la Venta), ni sobre cómo los miembros del Consejo o los accionistas debieran votar o actuar en relación a la Venta. La opinión contenida en la presente carta se limita a la adecuación, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación para Endesa. Está sujeta a las hipótesis, limitaciones, observaciones y otras condiciones aquí contenidas y está necesariamente basada en las condiciones financieras, económicas, de mercado y de otro tipo, así como en la información puesta a disposición de Deutsche Bank a la fecha de la presente carta. Endesa no ha solicitado a Deutsche Bank, y la opinión contenida en la presente carta no lo hace, que opine sobre la adecuación de la Venta ni sobre la contraprestación a recibir en su caso por los titulares de cualquier clase de valores, acreedores u otros participantes de Endesa; ni que opine tampoco sobre la adecuación de los posibles beneficios de la Venta. Deutsche Bank renuncia expresamente a cualquier compromiso u obligación de advertir a nadie acerca de cualquier cambio en los hechos o asuntos que afecten a la opinión contenida en la presente carta y de los que haya tenido conocimiento con posterioridad a la fecha de la misma. Deutsche Bank no expresa opinión alguna respecto a los beneficios de la decisión de Endesa de acometer la Venta. De igual forma, Deutsche Bank no se pronuncia acerca de la adecuación, financiera o de otro tipo, del importe o compensación de cualquier naturaleza pagadero o que deban recibir, como consecuencia de la Venta, directivos, consejeros o empleados de cualquiera de las partes que participan en la Venta, ni personas que respondan a dichos criterios.

Deutsche Bank no ha sido solicitado para, y no lo ha hecho, proporcionar ningún asesoramiento o servicio en relación con la Venta más allá de la emisión de esta carta y de un informe de valoración relativo a los Negocios y Activos Latinoamericanos.

Deutsche Bank no ha sido solicitado para, y no lo ha hecho, pedir indicaciones de interés de terceros acerca de la posible adquisición de todo o de parte de los Negocios y Activos Latinoamericanos, ni se le ha solicitado a Deutsche Bank que analice, y la opinión de la presente carta no lo aborda, los méritos relativos de la Venta en comparación con otras estrategias de negocio alternativas. Más aún, Deutsche Bank no ha sido requerido para evaluar, y la opinión contenida en esta carta no lo aborda, cualquier aspecto relativo o en conexión con cualquier retorno de capital, propuesto o efectivo, a los accionistas de Endesa o acerca de cualquier emisión u oferta de acciones ordinarias del capital social de Endesa o de cualquier otro título valor que pudiera tener lugar con posterioridad al cierre de la Venta. La opinión contenida en la presente carta no aborda el precio al que se negociarán las acciones ordinarias del capital social de Endesa o cualquier otra sociedad del Grupo Endesa o cualquier otro título valor tras el anuncio o consumación de la Venta.

Deutsche Bank recibirá una remuneración por sus servicios como asesor financiero de Endesa en relación a la Venta, la cual está supeditada a la entrega de la presente carta. Endesa también ha acordado indemnizar a Deutsche Bank y a todos los miembros del Grupo DB (tal y como se define más abajo) frente a ciertas responsabilidades que surjan de su nombramiento como asesor. Uno o más miembros del Grupo DB han prestado de tanto en tanto servicios de banca de inversión, banca comercial (incluyendo la concesión de crédito) y otros servicios financieros a Endesa, Enersis, Enel o cualquier sociedad de sus respectivos Grupos por los cuales han recibido remuneración. En el desarrollo ordinario de sus actividades, uno o más miembros del Grupo DB pudieran operar activamente con títulos valores y otros instrumentos y obligaciones de Endesa, Enersis, Enel o cualquier sociedad de sus respectivos Grupos, por cuenta propia o por cuenta de sus clientes. Por consiguiente, uno o más miembros del Grupo DB pudieran en cualquier momento tener posiciones cortas o largas en dichos títulos valores, instrumentos u obligaciones. A los efectos de la opinión contenida en la presente carta, Deutsche Bank no ha tenido en cuenta cualquier información que le hubiera podido ser facilitada en dicha calidad o en cualquier otra distinta de la de proveedor de opinión de adecuación.

Basado en y sujeto a todo lo anterior, Deutsche Bank opina, como banco de inversión, que, a la fecha de la presente carta, la Contraprestación es adecuada, desde un punto de vista financiero, para Endesa.

Sin perjuicio de las importantes aclaraciones contenidas en los párrafos anteriores en referencia al alcance y limitaciones del análisis de Deutsche Bank, Deutsche Bank ha revisado el Anuncio Público para confirmar que lo contenido en el mismo no afecta su capacidad para hacer entrega de esta carta.

A los efectos de la presente carta: por “**Grupo DB**” se entenderá Deutsche Bank AG y sus sociedades dependientes en cada momento; por “**Endesa Chile**” se entenderá Empresa Nacional de Electricidad S.A.; por “**Grupo Endesa**” se entenderá Endesa y sus sociedades dependientes en cada momento; por “**Endesa Latinoamérica**” se entenderá Endesa Latinoamérica, S.A.U.; por “**Grupo Enel**” se entenderá Enel, las sociedades dominantes y las sociedades dependientes y cualquier sociedad dependiente de dichas sociedades dominantes en cada momento; por “**Enersis**” se entenderá Enersis S.A.; por “**Grupo Enersis**” se entenderá Enersis y sus sociedades dependientes en cada momento; por “**respectivos Grupos**” se entenderá en el caso de Endesa, el Grupo Endesa, en el caso de Enel, el Grupo



Enel y, en el caso de Enersis, el Grupo Enersis; “**sociedad dominante**” y “**sociedad dependiente**” se interpretarán de conformidad con el artículo 42 del Código de Comercio de España; y “**persona**” incluirá referencias a personas físicas, personas jurídicas, asociaciones o cualquier tipo de sociedad (incluyendo sociedades en comandita).

La presente carta no podrá ser reproducida, resumida ni se podrá hacer referencia a ella en ningún documento de carácter público, ni podrá ser remitida a nadie sin el consentimiento previo y por escrito de Deutsche Bank, *quedando entendido, sin embargo, que* (a) la presente carta podrá ser divulgada cuando así lo exija la ley o normativa aplicable o cuando lo exijan órganos o autoridades administrativas, (b) la presente carta podrá ser divulgada de manera confidencial y, sin asunción de responsabilidad, a los asesores profesionales de Endesa o a cualquier otro miembro relevante del Grupo Endesa y (c) la presente carta podrá adjuntarse al informe del Consejo sobre la Venta (el “**Informe del Consejo**”) (si lo hubiere) y podrá ser distribuida entre los accionistas de Endesa, junto con el Informe del Consejo, en cualquier momento antes de la junta general de accionistas de Endesa en la que se deba decidir sobre la aprobación de la Venta, *siempre y cuando*, la presente carta se adjunte al Informe del Consejo o, en su caso, se distribuya íntegramente, y de modo que cualquier descripción de o referencia a Deutsche Bank y cualquier resumen de la presente carta en dicho Informe del Consejo o comunicación se haga de manera que sea razonablemente aceptable para Deutsche Bank y sus asesores legales y *siempre y cuando* no se haga referencia alguna en el Informe del Consejo a la presente carta si no se adjunta la misma al Informe del Consejo.

**La presente carta es una traducción al castellano de nuestra opinión emitida el 17 de septiembre de 2014, copia que se adjunta, y la estamos proporcionando al consejo de administración de Endesa únicamente a efectos informativos. La versión inglesa de esta carta es la única versión definitiva y, en consecuencia, es la que rige y prevalecerá sobre la versión en castellano a efectos de interpretación.**

Atentamente,

**DEUTSCHE BANK, S.A.E.**