

**INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD ENDESA, S.A. CON FECHA 17 DE SEPTIEMBRE DE 2014 SOBRE LA JUSTIFICACIÓN DE LAS PROPUESTAS FORMULADAS BAJO LOS PUNTOS 1 Y 3 DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS CONVOCADA PARA EL DÍA 21 DE OCTUBRE DE 2014, EN CONVOCATORIA ÚNICA**

**I. INTRODUCCIÓN Y OBJETO DEL INFORME**

Con fecha 30 de julio de 2014, el Consejo de Administración de Endesa, S.A. (“**Endesa**” o la “**Sociedad**”) recibió una carta de Enel Energy Europe, Sociedad Limitada Unipersonal (“**Enel Energy**”), participada al 100% por Enel, S.p.A. (“**Enel**”) y accionista mayoritario de Endesa (con un 92,06% de su capital social), en virtud de la cual se realizaba una invitación formal a la Sociedad para que estudiara una operación integrada por dos elementos que consisten en:

1. **Reorganización societaria:** una propuesta de adquisición por Enel Energy de (i) el 20,3% de las acciones de Enersis, S.A. que son titularidad directa de Endesa y (ii) el 100% de las acciones de Endesa Latinoamérica, S.A. (sociedad que es, a su vez, propietaria de un 40,32% del capital social de Enersis, S.A.) que son, en la actualidad, titularidad de Endesa (las “**Compraventas**”).
2. **Reparto de un dividendo extraordinario:** en caso de que se aceptara la oferta, y condicionado a que se ejecuten las correspondientes Compraventas, someter a la Junta General de Accionistas de Endesa el reparto de un dividendo extraordinario en efectivo por un importe equivalente a la contraprestación que Endesa reciba de las Compraventas (el “**Reparto de Dividendo**” y, conjuntamente con las Compraventas, la “**Operación**”).

El Consejo de Administración de Endesa tomó razón de la Operación propuesta por Enel Energy y acordó llevar a cabo, con el auxilio de expertos cualificados e independientes, un análisis financiero, jurídico y estratégico de la Operación desde la perspectiva del interés social de Endesa, y teniendo siempre presentes los intereses de los trabajadores, accionistas, clientes y proveedores de Endesa, al objeto de, en su caso, determinar los términos y condiciones de toda índole de la Operación.

A tal efecto, y de conformidad con las mejores prácticas de gobierno corporativo en materia de conflictos de interés y de operaciones vinculadas, el Consejo de Administración de Endesa decidió establecer un protocolo de actuación (como se detalla *infra*), el cual debía ser seguido durante todo el proceso de análisis y valoración de la Operación y en la consiguiente toma de decisiones al respecto, con el fin de salvaguardar la independencia y objetividad de dichas decisiones desde la perspectiva del interés social de Endesa y, en particular, de sus accionistas minoritarios.

En este sentido, el presente informe tiene por objeto resumir las actuaciones realizadas por Endesa para analizar la Operación y justificar las propuestas relativas a las Compraventas y al Reparto de Dividendo que se someterán a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas convocada para el día 21 de octubre de 2014, a las 12:30 horas, en convocatoria única.

Este informe ha sido aprobado por unanimidad de los miembros del Consejo de Administración de Endesa en su reunión de fecha 17 de septiembre de 2014, de conformidad con las propuestas de la Comisión de Independientes (según se define a continuación).

**II. PROTOCOLO DE ACTUACIÓN**

Teniendo en cuenta que la propuesta relativa a la Operación procedía del accionista mayoritario de la Sociedad (Enel Energy), el Consejo de Administración de Endesa acordó establecer un protocolo de actuación para el análisis y valoración de la Operación y para que las decisiones que, en su caso, se adoptaran por el propio Consejo de Administración y las que se propusieran a la Junta General de

Accionistas se realizaran desde la perspectiva del interés social de Endesa y de sus accionistas minoritarios. En particular, el protocolo de actuación ha consistido en las siguientes actuaciones:

- (i) Se ha constituido en el seno del Consejo una comisión *ad hoc* integrada exclusivamente por los consejeros independientes de la Sociedad (la “**Comisión de Independientes**”) a la que se ha encomendado el análisis y la gestión de la Operación, de acuerdo con protocolos generalizados en materia de gobierno corporativo.
- (ii) Se han designado y contratado, a propuesta de la Comisión de Independientes, a expertos cualificados e independientes para asesorar a la Sociedad desde el punto de vista financiero, estratégico y jurídico en la referida Operación. En particular, se contrató a Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V. y Deutsche Bank, S.A.E. —como asesores financieros—, a PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L. —como asesor estratégico— y a Clifford Chance LLP —como asesor jurídico de la Comisión de Independientes—.
- (iii) Los miembros del equipo directivo de la Sociedad han cooperado y se han puesto a disposición de la Comisión de Independientes en sus trabajos y deliberaciones.
- (iv) Con el fin de evitar cualquier potencial conflicto de interés, el Consejo de Administración ha delegado en la Comisión de Independientes la adopción de las decisiones en relación con el análisis de la Operación, adoptando cuantos acuerdos o decisiones han sido necesarios o convenientes para llevar a cabo las decisiones de la citada Comisión.
- (v) Se ha acordado someter la aprobación de la Operación, y en particular de las Compraventas, al refrendo de la Junta General de Accionistas de Endesa. A pesar de que el Reglamento interno del Consejo de Administración de Endesa vigente, en su art. 6.3.D), atribuye al Consejo de Administración “*la competencia para aprobar las enajenaciones de activos sustanciales y participaciones en el capital de sociedades*”, dado el volumen y la relevancia de la Operación, y con el fin de garantizar la máxima transparencia y publicidad, el Consejo de Administración de Endesa ha considerado más conveniente atribuir al órgano soberano, la Junta General de Accionistas de la Sociedad, la decisión sobre la Operación y, en particular, sobre las Compraventas. Esta decisión del Consejo se sustenta en lo previsto en el artículo 6.g) del Reglamento de la Junta General de Endesa, en virtud del cual a la Junta General le corresponde “[...] *el conocimiento o decisión sobre cualquier asunto que el Consejo de Administración acuerde que sea objeto de información o de resolución por la Junta, por considerar que es de especial relevancia para el interés social*”.
- (vi) Se pondrá a disposición de los accionistas, con la convocatoria de la Junta a la que se somete la Operación, los informes de opinión o *fairness opinions* en relación con la contraprestación recibida por las Compraventas, desde un punto de vista financiero, emitidos por los asesores financieros que fueron requeridos por la Comisión de Independientes a los efectos de proceder al análisis y valoración de la Operación.

En relación con la constitución de la Comisión de Independientes, esta ha estado compuesta por D. Miquel Roca Junyent y D. Alejandro Echevarría Busquet, ambos Consejeros Independientes de la Sociedad, y ha tenido como funciones principales las de (a) llevar a cabo las labores de análisis financiero, jurídico y estratégico de la Operación desde la perspectiva del interés social de Endesa y teniendo siempre presentes los intereses de los trabajadores, accionistas, clientes y proveedores de Endesa y (b) elevar al Consejo de Administración las propuestas en relación con la Operación que ha considerado convenientes.

### **III. OFERTA VINCULANTE E INFORMES DE EXPERTOS**

El pasado 11 de septiembre, el Consejo de Administración de Endesa recibió una carta de Enel Energy en la que se concretaban los términos de la oferta vinculante para realizar la Operación. En

particular, el precio de la oferta para realizar las Compraventas asciende a un importe global de 8.252,9 millones de euros (basado en un precio implícito por acción de Enersis de 215 pesos chilenos, que equivalen a 0,28 euros al tipo de cambio de 10 de septiembre de 2014, una vez descontados los costes de estructura y el pasivo neto de Endesa Latam por un importe negativo de 144 millones de euros) y, en caso de que se acepte la oferta de las Compraventas y condicionado a la efectiva ejecución de las mismas, se solicitaba que este Consejo sometiera a la Junta General de Endesa la propuesta de reparto de un dividendo extraordinario en efectivo que ascendiera a un importe equivalente a la contraprestación total recibida por Endesa por las Compraventas.

En relación con el contrato en virtud del cual se formalizarán las Compraventas, se destaca la inclusión de una cláusula en el mismo por medio de la cual, en el supuesto de que dentro de los dos años siguientes a la ejecución de las Compraventas, un tercero, distinto de Grupo Enel o Grupo Endesa, compre a Enel Energy (o cualquier otra sociedad del Grupo Enel) todas o parte de las acciones de Enersis titularidad directa o indirecta de Enel Energy (o de cualquier otra sociedad del Grupo Enel) por un precio por acción en efectivo que sea superior al que resultaría de aplicar a dichas acciones el precio por acción de Enersis que resulte de las Compraventas y por medio de dicha adquisición Enel Energy (o cualquier otra sociedad del Grupo Enel) reduzca su participación en Enersis (ya sea directa o indirecta) por debajo del 60,62% del capital social, Enel Energy vendrá obligado a pagar a Endesa un importe equivalente a la diferencia entre (i) el precio por acción de Enersis de dicha adquisición y (ii) el precio por acción de Enersis resultante del precio de las Compraventas, multiplicada por el número de acciones de Enersis objeto, directa o indirectamente, de dicha adquisición por un tercero en la medida en que hagan disminuir la participación del Grupo Enel en Enersis por debajo del 60,62% del capital social. Esta cláusula no será de aplicación, en ningún caso, a operaciones de reestructuración societaria dentro del Grupo Enel.

Asimismo, dado que se incluye una cláusula en el contrato por la que Enel Energy renuncia a cualquier reclamación que pudiera corresponderle frente a Endesa por saneamiento por vicios ocultos, el precio de las Compraventas no será revisado en ningún caso a la baja.

Los términos de la oferta recibida por Endesa de Enel Energy para realizar las Compraventas y, en su caso, la propuesta de Reparto de Dividendo, fueron trasladados el pasado 11 de septiembre a los asesores financieros, estratégico y jurídico de Endesa contratados a propuesta y en virtud de los acuerdos adoptados por la Comisión de Independientes y el Consejo de Administración de Endesa del pasado 30 de julio, con el fin de que valoraran la oferta y emitieran los informes que fueran necesarios para que la Comisión de Independientes pudiera a su vez analizar y valorar de forma adecuada y plenamente informada la propuesta recibida de Enel Energy desde la perspectiva del interés social de Endesa y de sus accionistas minoritarios.

En concreto, se han recibido los siguientes informes:

- (i) Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V. y Deutsche Bank, S.A.E. han elaborado sendos informes de valoración y han emitido sendos informes de opinión o "*fairness opinions*" sobre la adecuación ("*fairness*"), desde el punto de vista financiero, de la contraprestación ofrecida por Enel Energy en su oferta vinculante a Endesa. Dichos informes de opinión o "*fairness opinions*" se adjuntan al presente informe como Anexo I, en los que se concluye que la contraprestación ofrecida para realizar las Compraventas es, desde un punto de vista financiero, adecuada ("*fair*") para Endesa, sobre la base del análisis y al amparo de las consideraciones vertidas en el cuerpo de ambas "*fairness opinions*".
- (ii) PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L., como asesor para los aspectos estratégicos y de negocio de la Operación, ha emitido un informe que justifica la razonabilidad estratégica, desde la perspectiva del interés social de Endesa, de la Operación. De dicho informe se extrae la conclusión de que la Operación planteada por Enel es razonable para

Endesa y sus accionistas por varias razones:

- Valor de la transacción: La transacción, cuya razonabilidad financiera está garantizada a través de las *fairness opinions* emitidas, se realizará a un precio superior al de mercado de Enersis (en máximos históricos) y una vez que Endesa ha llegado al final del ciclo de creación de valor para Enersis.
- Creación de valor en España: Los negocios regulados tendrían un mayor peso en la nueva Endesa que operaría en un mercado consolidado. En este contexto, el plan estratégico debe extraer el máximo valor a través de dos palancas, la eficiencia financiera y la eficiencia operativa.

Desde una perspectiva financiera, la nueva Endesa tendría capacidad de incrementar sustancialmente su apalancamiento, equiparándose a compañías comparables de su entorno, y adicionalmente, limitaría su exposición a diversos riesgos (riesgo país, tipo de cambio y tipo de interés), lo que podría conllevar una reducción en su coste de capital. Además, el mayor peso proporcional de sus negocios regulados incrementará la predictibilidad de sus flujos de caja y, por lo tanto, permitirá establecer una política de dividendos sostenible.

Desde una perspectiva operativa, la nueva Endesa, con una posición ya consolidada como líder en el mercado Ibérico, tendría capacidad de capitalizar las oportunidades de creación de valor que se presenten en la península en los próximos años, tales como entre otros: el desarrollo selectivo de negocios a los que se pueda extraer mayor valor o ciertas oportunidades de inversión que el contexto energético del mercado pueda ofrecer. Para lograrlo contaría, adicionalmente, con la escala de Enel para aprovechar al máximo las sinergias de grupo que pueda ofrecer.

- Flexibilidad para los accionistas: Una vez repartido el dividendo extraordinario propuesto, los accionistas de Endesa podrían decidir entre una inversión en un mercado en desarrollo (Latinoamérica a través de Enersis), en un mercado consolidado (España y Portugal a través de Endesa), o en un holding con presencia en ambos mercados (Enel).

(iii) Finalmente, Clifford Chance LLP, en su condición de asesor jurídico de la Comisión de Independientes, ha emitido un informe en relación con las cuestiones de carácter mercantil suscitadas por la Operación y, en particular, la valoración de la misma desde la perspectiva del interés social de Endesa y de sus accionistas minoritarios, en el que se concluye que:

- el procedimiento seguido por Endesa a efectos de la aprobación de la Operación resulta plenamente adecuado para garantizar la sujeción de ésta a las reglas de protección de la discrecionalidad empresarial que jurídicamente se aplican a las decisiones de negocio o estratégicas, incluyendo las relativas a disposiciones de activos y reorganizaciones societarias; así resulta en particular de la aprobación de la Operación por la Comisión de Independientes, integrada en exclusiva por los consejeros independientes de Endesa, y de la completa información recabada por dicha comisión en el ejercicio de su labor, lo que garantiza que la aprobación de la Operación sea una decisión informada y fundamentada;
- en el plano material y sustantivo, la Operación resulta congruente con el interés social de Endesa, por tratarse de una operación de reordenación o reestructuración intragrupo, sujeta como tal a la capacidad de decisión del socio de control, en la que, desde la perspectiva de los intereses de los accionistas minoritarios de la Sociedad, se garantiza rigurosamente el trato igualitario de todos ellos y en la que el precio fijado para las Compraventas puede considerarse razonable o de mercado, sobre la base de los

informes de opinión o *fairness opinions* elaboradas por los asesores financieros expresamente contratados por la Comisión de Independientes; y

- al margen de la contraprestación satisfecha por la adquisición, cabe entender que los restantes términos de ésta también son adecuados para garantizar la debida protección del interés social de Endesa; así resulta en particular de la garantía de precio mínimo a favor de Endesa, que garantiza a ésta el derecho a percibir cualquier eventual plusvalía que pudiera obtener Enel por la transmisión de las acciones adquiridas durante un plazo de dos años, y de la ausencia de cualquier responsabilidad de Endesa como parte vendedora en relación con la situación jurídica y patrimonial de Endesa Latinoamérica y de Enersis.

#### **IV. DECISIONES DE LA COMISIÓN DE INDEPENDIENTES SOBRE LA OPERACIÓN Y DEL COMITÉ DE AUDITORÍA Y CUMPLIMIENTO SOBRE LAS COMPRAVENTAS**

Tras valorar los informes referidos en el apartado III anterior, y teniendo en cuenta las razones que se recogen en el apartado IV siguiente, la Comisión de Independientes propuso al Consejo de Administración de la Sociedad la realización de las Compraventas y que se sometieran a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Endesa tanto las Compraventas como la propuesta de Reparto de Dividendo en los términos propuestos por Enel Energy en su carta del 11 de septiembre referida anteriormente.

Asimismo, conforme a lo previsto en el artículo 14.10 C) del Reglamento del Consejo de Administración de Endesa, entre las competencias del Comité de Auditoría y Cumplimiento se encuentra la de informar al Consejo sobre las operaciones vinculadas que pretenda realizar la Sociedad. En particular, la ejecución de las Compraventas propuestas constituye una operación vinculada por llevarse a cabo con el accionista mayoritario de la Sociedad (Enel Energy).

Por ello, y de acuerdo con lo previsto en el artículo 2 del Reglamento de Operaciones Vinculadas con Consejeros y Accionistas Significativos de Endesa, el Comité de Auditoría y Cumplimiento ha valorado también los términos de la oferta de las Compraventas y, teniendo en cuenta los informes emitidos por los asesores financieros, estratégico y jurídico designados a propuesta de la Comisión de Independientes, acordó —con la abstención en la deliberación y voto de los consejeros D. Borja Prado Eulate y D. Luigi Ferraris (al encontrarse en situación de conflicto de interés por ser, el primero de ellos miembro, a su vez, del Consejo de Administración de Enel Energy y el segundo, por ser un alto directivo de Enel)— informar favorablemente al Consejo de Administración sobre la operación vinculada consistente en la realización de las Compraventas.

#### **V. JUSTIFICACIÓN DE LAS PROPUESTAS RELATIVAS A LA OPERACIÓN**

El Consejo de Administración de Endesa, de conformidad con las propuestas formuladas por la Comisión de Independientes, ha decidido someter a la Junta General de Accionistas la realización de las Compraventas y la propuesta de Reparto de Dividendo, por los siguientes motivos:

La Operación planteada por el Grupo Enel es razonable para los accionistas de Endesa por varias razones:

- La Operación genera y distribuye valor para el accionista de Endesa dado que:
  - le permite capturar el valor del activo del que se desprende; y
  - implica una distribución inmediata de la liquidez generada por la venta de los activos latinoamericanos como remuneración a los accionistas mediante el reparto del dividendo extraordinario.

- (ii) La compañía que queda tras la transacción, la nueva Endesa, tendría potencial para crear valor adaptando su plan estratégico a las necesidades de su nuevo mercado.
- (iii) La Operación contribuye a reforzar el liderazgo de Endesa como la mayor *utility* en España y Portugal, con presencia en prácticamente toda la cadena de valor del negocio eléctrico y siendo un operador relevante en el negocio del gas, mediante:
  - la definición de un plan industrial comprometido con el mercado español que permita aprovechar las oportunidades que una mejora del contexto macroeconómico y un marco regulatorio adecuado y estable puedan ofrecer;
  - el diseño de un plan de inversiones dirigido a la innovación del modelo energético español y al desarrollo de las plataformas de negocio actuales;
  - un equipo directivo totalmente enfocado en el negocio local; y
  - la alineación de intereses y la colaboración para la definición de un proyecto común de política energética en un marco regulatorio adecuado y estable.
- (iv) Una vez ejecutada la Operación, contando con el dividendo extraordinario vinculado a la misma, los accionistas de Endesa tendrían la capacidad de optar por distintas alternativas de inversión.
- (v) La cuantía de la distribución del dividendo no afecta a la viabilidad o sostenibilidad financiera de la Sociedad ni de su Grupo Consolidable.
- (vi) La Sociedad cuenta con reservas suficientes para abonar el dividendo. Adicionalmente, la capacidad de la Sociedad para generar flujos de caja reduce el riesgo de que se produzca un déficit de tesorería y se puedan ver comprometidas sus obligaciones de pago futuras.

## **VI. CONCLUSIONES**

A la vista de los acuerdos adoptados por la Comisión de Independientes y del informe favorable elevado a este Consejo por el Comité de Auditoría y Cumplimiento, el Consejo de Administración considera:

- (a) que las Compraventas se justifican adecuadamente desde la óptica del interés social de Endesa, y así lo confirman los informes emitidos por los asesores contratados por Endesa para valorar los aspectos estratégicos, de negocio y jurídicos de la Operación;
- (b) que la contraprestación que se ofrece por las acciones objeto de las Compraventas está justificada y resulta razonable desde el punto de vista financiero, habiendo sido considerada adecuada en las “*fairness opinions*” emitidas por los asesores financieros de Endesa; y
- (c) que se ha establecido y seguido un protocolo de transparencia e independencia en la toma de decisiones por los representantes de la Sociedad que garantiza la corrección del procedimiento seguido para la aprobación de la Operación, y así lo corrobora el informe emitido por el asesor jurídico contratado por Endesa.

A tal efecto, se adjunta como Anexo II las propuestas de acuerdo que el Consejo de Administración de Endesa somete a la Junta General de Accionistas en relación con las Compraventas y el Reparto de Dividendo.

Madrid, 17 de septiembre de 2014

**ANEXO I**  
***FAIRNESS OPINIONS***

**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 PREVALECERÁ.**

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.**





## **ANEXO II**

### **PROPUESTAS DE ACUERDO A LA JUNTA GENERAL**

**PROPUESTA DE ACUERDOS  
JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS  
21 DE OCTUBRE DE 2014**

- 1. Examen y aprobación, en su caso, de la venta a Enel Energy Europe, Sociedad Limitada Unipersonal de (i) el 20,3% de las acciones de Enersis, S.A. que son titularidad directa de Endesa y (ii) el 100% de las acciones de Endesa Latinoamérica, S.A. (sociedad que es, a su vez, propietaria de un 40,32% del capital social de Enersis, S.A.) y que son, en la actualidad, titularidad de Endesa por un importe global de 8.252,9 millones de euros.**

El pasado 11 de septiembre Enel, S.p.A., a través de la sociedad Enel Energy Europe, Sociedad Limitada Unipersonal (“**Enel Energy**”), participada al 100% por Enel y accionista mayoritario de Endesa (con un 92,06% de su capital social), ha realizado una oferta vinculante de compra por la participación del 60,62% de la que Endesa es titular, directa e indirectamente, en el capital social de la sociedad chilena Enersis S.A. (“**Enersis**”), cabecera de la actividad en Latinoamérica. En particular, las acciones objeto de compraventa serían (i) el 20,3% de las acciones de Enersis que son titularidad directa de Endesa y (ii) el 100% de las acciones de Endesa Latinoamérica, S.A. (“**Endesa Latam**”) (sociedad que es, a su vez, propietaria de un 40,32% del capital social de Enersis) y que son, en la actualidad, titularidad de Endesa (las “**Compraventas**”).

El precio de la oferta de compra asciende a un importe global de 8.252,9 millones de euros (basado en un precio implícito por acción de Enersis de 215 pesos chilenos, que equivalen a 0,28 euros al tipo de cambio de 10 de septiembre de 2014, una vez descontados los costes de estructura y el pasivo neto de Endesa Latam por un importe negativo de 144 millones de euros), el cual se obtuvo por aplicación de los procedimientos y metodologías internacionales de valoración generalmente aceptados en este tipo de operaciones.

La oferta de compra incorpora una cláusula en virtud de la cual, en el supuesto de que dentro de los dos años siguientes a la ejecución de las Compraventas, un tercero, distinto de Grupo Enel o Grupo Endesa, compre a Enel Energy (o cualquier otra sociedad del Grupo Enel) todas o parte de las acciones de Enersis titularidad directa o indirecta de Enel Energy (o de cualquier otra sociedad del Grupo Enel) por un precio por acción en efectivo que sea superior al que resultaría de aplicar a dichas acciones el precio por acción de Enersis que resulte de las Compraventas y por medio de dicha adquisición Enel Energy (o cualquier otra sociedad del Grupo Enel) reduzca su participación en Enersis (ya sea directa o indirecta) por debajo del 60,62% del capital social, Enel Energy vendrá obligado a pagar a Endesa un importe equivalente a la diferencia entre (i) el precio por acción de Enersis de dicha adquisición y (ii) el precio por acción de Enersis resultante del precio de las Compraventas, multiplicada por el número de acciones de Enersis objeto, directa o indirectamente, de dicha adquisición por un tercero en la medida en que hagan disminuir la participación del Grupo Enel en Enersis por debajo del 60,62% del capital social. Esta cláusula no será de aplicación, en ningún caso, a operaciones de reestructuración societaria dentro del Grupo Enel.

Asimismo, dado que se incluye una cláusula en el contrato por la que Enel Energy renuncia a cualquier reclamación que pudiera corresponderle frente a Endesa por saneamiento por vicios ocultos, el precio de las Compraventas no será revisado en ningún caso a la baja.

Los términos de la oferta fueron trasladados el pasado 11 de septiembre a los asesores financieros y estratégicos de Endesa contratados a propuesta y en virtud de los acuerdos adoptados por la Comisión de Independientes y el Consejo de Administración de Endesa del pasado 30 de julio para que valoraran la oferta y emitieran los informes que fueran necesarios. En concreto, Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V. y Deutsche Bank, S.A.E. han emitido sendos informes de opinión (“*fairness opinions*”), los cuales se han puesto a disposición de los accionistas de Endesa con ocasión de la convocatoria de esta Junta General Extraordinaria, en los que se concluye que la contraprestación ofrecida para realizar las Compraventas es, desde un punto de vista financiero, adecuada (“*fair*”) para

Endesa, sobre la base del análisis y al amparo de las consideraciones vertidas en el cuerpo de ambas “*fairness opinions*”. Por su parte, PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L. emitió un informe en el que se justifica, desde la perspectiva del interés social de Endesa, la razonabilidad estratégica de la desinversión de su actividad en Latinoamérica, de conformidad con la oferta vinculante presentada por Enel.

Finalmente, se solicitó a Clifford Chance LLP, en su condición de asesor jurídico de la Comisión de Independientes, la emisión de un informe en relación con las cuestiones de carácter mercantil suscitadas por la operación y, en particular, la valoración de la misma desde la perspectiva del interés social de Endesa y de sus accionistas minoritarios.

Sobre la base de los anteriores informes, el Consejo de Administración de Endesa ha elaborado asimismo un informe sobre las Compraventas y el dividendo que se propone distribuir a los accionistas bajo el punto tercero del orden del día, el cual se ha puesto a disposición de los accionistas desde la convocatoria de la Junta.

A la vista de los acuerdos adoptados por la Comisión de Independientes y del informe favorable elevado a este Consejo por el Comité de Auditoría y Cumplimiento, el Consejo de Administración considera:

- (a) que las Compraventas resultan beneficiosas para ambas entidades y, por ende, para sus respectivos accionistas y se justifican adecuadamente desde la óptica del interés social de Endesa, y así lo confirman los informes emitidos por los asesores contratados por Endesa para valorar los aspectos estratégicos, de negocio y jurídicos de la operación;
- (b) que la contraprestación que se ofrece por las acciones objeto de las Compraventas está justificada y resulta razonable desde el punto de vista financiero, habiendo sido considerada adecuada en los informes de opinión o “*fairness opinions*” emitidas por los asesores financieros de Endesa; y
- (c) que se ha establecido y seguido un protocolo de transparencia e independencia en la toma de decisiones por los representantes de la Sociedad que garantiza la corrección del procedimiento seguido para la aprobación de la Operación, y así lo corrobora el informe emitido por el asesor jurídico contratado por Endesa.

Por todo lo anterior, siguiendo la propuesta realizada por la Comisión de Independientes, y previo informe favorable del Comité de Auditoría y Cumplimiento, **se acuerda aceptar la oferta de Enel Energy en los términos recibidos y, en consecuencia, transmitir a Enel Energy la participación del 60,62% de la que Endesa es titular**, directa e indirectamente, **en el capital social de la sociedad chilena Enersis**, esto es, (i) el 20,3% de las acciones de Enersis que son titularidad directa de Endesa y (ii) el 100% de las acciones de Endesa Latam (sociedad que es, a su vez, propietaria de un 40,32% del capital social de Enersis) que son, en la actualidad, titularidad de Endesa **por un importe global de 8.252,9 millones de euros** (basado en un precio implícito por acción de Enersis de 215 pesos chilenos, que equivalen a 0,28 euros al tipo de cambio de 10 de septiembre de 2014, una vez descontados los costes de estructura y el pasivo neto de Endesa Latam por un importe negativo de 144 millones de euros).

**2. Examen y aprobación, en su caso, de la propuesta de desglose y traspaso de la cuenta de prima de emisión de acciones y de la cuenta de reserva de fusión, y traspaso parcial de la cuenta de reserva legal y la cuenta de reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996 a la cuenta de reservas voluntarias**

Respecto de la cuenta de prima de emisión de acciones, se acuerda desglosar la misma en tres subcuentas (prima de emisión procedente de capital y prima fusión 1999, prima de emisión procedente de reservas libres y prima de emisión afecta a reservas restringidas) así como realizar entre dichas subcuentas los traspasos necesarios de forma que los saldos resultantes de las mismas sean 612.272.895,39 euros, 675.000.000,00 euros y 88.799.794,10 euros, respectivamente.

Respecto de la cuenta de reserva de fusión, se acuerda desglosar la misma en tres subcuentas (reserva de fusión procedente de capital y prima fusión 1999, reserva de fusión procedente de reservas libres y reserva de fusión afecta a reservas restringidas) así como realizar entre dichas subcuentas los traspasos necesarios de forma que los saldos resultantes de las mismas sean 993.618.046,37 euros, 867.296.045,36 euros y 189.709.356,27 euros, respectivamente.

Respecto de la cuenta de reserva legal, se acuerda el traspaso de la cantidad de 30.933.866,06 euros, a reservas voluntarias.

Respecto de la cuenta de la reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, se acuerda el traspaso de 1.310.000.000 euros a reservas voluntarias.

**3. Examen y aprobación, en su caso, del reparto de un dividendo extraordinario por un importe bruto por acción de 7,795 euros (esto es, un total de 8.252.972.752,02 euros) con cargo a reservas de libre disposición**

Sujeto a la previa aprobación del punto Primero del Orden del Día de esta Junta General Extraordinaria, se acuerda el reparto de un dividendo extraordinario en efectivo por un importe bruto por acción de 7,795 euros, lo que supone un reparto total de 8.252.972.752,02 euros, con cargo a las siguientes reservas:

- Remanente: 3.154.355.362,52 euros
- Reservas Voluntarias: 2.227.000.000,00 euros
- Reserva Real Decreto 1514/2007: 200.923.808,37 euros
- Prima de Emisión de acciones procedente de Capital y Prima Fusión 1999: 612.272.895,39 euros
- Prima de Emisión de acciones procedente de Reservas Libres: 675.000.000,00 euros
- Reserva de Fusión procedente de Capital y Prima Fusión 1999: 516.124.640,38 euros
- Reserva de Fusión procedente de Reservas Libres: 867.296.045,36 euros

El pago del dividendo se hará efectivo el día 29 de octubre de 2014, de acuerdo con las normas de funcionamiento de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Sociedad de Sistemas o IBERCLEAR).

**4. Examen y aprobación, en su caso, de la ratificación, reelección y nombramiento de miembros del Consejo de Administración, por el plazo estatutario:**

**4.1.- Ratificación del nombramiento por cooptación de D. Francesco Starace y reelección como consejero dominical de la Sociedad.**

Ratificar el nombramiento de D. Francesco Starace, designado por cooptación en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración en sesión de 16 de junio de 2014, y

reelegirle, previo informe del Comité de Nombramientos y Retribuciones, como miembro del Consejo de Administración de la Sociedad por el plazo estatutario de cuatro años.

De conformidad con el artículo 38 de los Estatutos Sociales el consejero tiene la consideración de dominical.

La reseña biográfica del Sr. Starace se encuentra a disposición de los accionistas en la página Web de la sociedad.

#### **4.2.- Nombramiento de D. Livio Gallo como consejero dominical.**

Nombrar como miembro del Consejo de Administración a D. Livio Gallo, por el plazo estatutario de cuatro años.

La propuesta de nombramiento del Sr. Gallo se somete por el Consejo de Administración a la Junta previo informe favorable del Comité de Nombramientos y Retribuciones.

De conformidad con el artículo 38 de los Estatutos Sociales el consejero tiene la consideración de dominical.

La reseña biográfica del Sr. Gallo se encuentra a disposición de los accionistas en la página Web de la sociedad.

#### **4.3.- Nombramiento de D. Enrico Viale como consejero dominical.**

Nombrar como miembro del Consejo de Administración a D. Enrico Viale, por el plazo estatutario de cuatro años.

La propuesta de nombramiento del Sr. Viale se somete por el Consejo de Administración a la Junta previo informe favorable del Comité de Nombramientos y Retribuciones.

De conformidad con el artículo 38 de los Estatutos Sociales el consejero tiene la consideración de dominical.

La reseña biográfica del Sr. Viale se encuentra a disposición de los accionistas en la página Web de la sociedad.

### **5. Delegación en el Consejo de Administración para la ejecución y desarrollo de los acuerdos que se adopten por la Junta, así como para sustituir las facultades que reciba de la Junta, y concesión de facultades para la elevación a instrumento público e inscripción de dichos acuerdos y para su subsanación, en su caso.**

1. Delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad, las más amplias facultades para adoptar cuantos acuerdos sean precisos o convenientes para la ejecución, desarrollo, efectividad y buen fin de los acuerdos de la Junta y, en particular, para los siguientes actos, sin carácter limitativo:

- (i) aclarar, precisar y completar los acuerdos de la presente Junta General y resolver cuantas dudas o aspectos se presenten, subsanando y completando cuantos defectos u omisiones impidan u obstaculicen la efectividad o inscripción de los correspondientes acuerdos;
- (ii) suscribir los documentos públicos y/o privados y realizar cuantos actos, negocios jurídicos, contratos, declaraciones y operaciones sean precisos o necesarios para la ejecución y desarrollo de los acuerdos adoptados en esta Junta General; y

- (iii) delegar, a su vez, en la Comisión Ejecutiva o en uno o en varios Consejeros, quienes podrán actuar solidaria e indistintamente, las facultades conferidas en los párrafos precedentes.
- 2. Facultar al Presidente del Consejo de Administración D. Borja Prado Eulate, al Consejero Delegado D. Andrea Brentan, y al Secretario del Consejo de Administración D. Salvador Montejo Velilla, para que, cualquiera de ellos, indistintamente, pueda:
  - (i) realizar cuantos actos, negocios jurídicos, contratos y operaciones sean procedentes en orden a la inscripción de los acuerdos precedentes en el Registro Mercantil, incluyendo, en particular, y entre otras facultades, las de comparecer ante Notario para otorgar las escrituras públicas o actas notariales necesarias o convenientes a tal fin, publicar los correspondientes anuncios y formalizar cualquier otro documento público o privado que sea necesario o conveniente para la inscripción de tales acuerdos, con facultad expresa de subsanación, sin alterar su naturaleza, alcance o significado; y
  - (ii) comparecer ante las autoridades administrativas competentes, en particular, los Ministerios de Economía y Competitividad, Hacienda y Administraciones Públicas, e Industria, Energía y Turismo, así como ante otras autoridades, administraciones e instituciones, en especial, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores y cualquier otra que fuera competente en relación con cualesquiera de los acuerdos adoptados, a fin de realizar los trámites y actuaciones necesarios para su más completo desarrollo y efectividad.