



El desempeño operacional del 1^{er} trimestre de 2010 estuvo levemente inferior al 4T09 debido a la menor generación hidráulica parcialmente compensada por el menor nivel de contratación a partir de enero 2010. El resultado fuera de operación fue afectado negativamente por la devaluación del CLP versus el USD y otros ajustes no operacionales.

1T10

Informe Financiero

- **Los ingresos de actividades ordinarias de Colbún durante el 1T10 ascendieron a US\$ 217,6 millones**, lo que significó una caída de 23% respecto al 4T09 y una disminución de 30% respecto al 1T09, reflejando la reducción del nivel de contratación anunciada para el año 2010.
- **El EBITDA del 1T10 alcanzó US\$ 91,8 millones**, comparado con US\$ 98,5 millones el 4T09 y US\$ 53,5 millones el 1T09, logrando un margen EBITDA de 42% en el 1T10 versus 35% el 4T09 y 17% el 1T09.
- **La ganancia de la controladora del 1T10 fue de US\$ 22,8 millones**, menor que los US\$ 82,9 millones del trimestre anterior y menor que los US\$ 34,7 millones obtenidos durante el 1T09.
- Los **activos en operación** (centrales, subestaciones y líneas) no sufrieron daños mayores por el terremoto que afectó al país el pasado 27 de febrero. Sin embargo, se continúan realizando labores de inspección más detalladas en todas nuestras instalaciones.
- En el caso del **proyecto termoeléctrico a carbón Santa María I** (342 MW) el terremoto generó daños en algunos equipos; asimismo ha causado entorpecimiento en las labores de montaje que implicarán atraso en la puesta en marcha de la central. Los plazos y costos de reparación están actualmente siendo evaluados. Estimamos que la fecha de puesta en marcha de la central se postergará hacia el segundo semestre 2011, tomando en consideración los atrasos previamente acumulados por el contratista y los efectos del terremoto.
- En el caso de los **tres proyectos hidroeléctricos** que se encuentran en etapa de construcción -San Clemente (5MW), San Pedro (150 MW) y Angostura (316MW)- ninguno sufrió daños por el terremoto.

Resumen

US\$ millones

	1T09	4T09	1T10	Variación	
				T/T	A/A
Ingresos de actividades ordinarias	308,8	282,4	217,6	-23%	-30%
EBITDA	53,5	98,5	91,8	-7%	71%
Ganancia de la controladora	34,7	82,9	22,8	-72%	-34%
Deuda Neta	591,0	773,1	804,8	4%	36%
Ventas de energía (GWh)	2.950,6	2.795,9	2.195,9	-21%	-26%
Generación hidráulica (GWh)	1.448,5	1.857,6	1.543,3	-17%	7%
Tipo de cambio de cierre (CLP/USD)	583,3	507,1	524,5	3%	-10%

Colbún es el segundo generador del Sistema Interconectado Central (SIC) en Chile con una capacidad instalada de 2.615 MW (52% térmica y 48% hidráulica) repartida en 21 centrales. Las centrales están ubicadas en 4 cuencas y 7 regiones. Colbún vende energía y potencia a clientes regulados (Distribuidoras), a clientes libres (Industriales) y los excedentes a otros generadores a través del mercado spot. Más detalles en nuestro sitio www.colbun.cl

ANÁLISIS DE RESULTADO

La Ganancia del 1T10 de US\$ 22,8 millones se compara negativamente con la ganancia de US\$ 82,9 millones obtenida el trimestre anterior y los US\$ 34,7 millones del 1T09.

La diferencia con respecto al 4T09 se explica por un resultado operación levemente inferior al del trimestre anterior y la pérdida registrada en el resultado fuera de operación:

- *Menor resultado de operación:* Este último se redujo principalmente producto del efecto de la menor generación hidráulica del 1T09 en comparación al trimestre anterior (por estacionalidad) que fue compensada por el menor nivel de contratación, por un mayor precio promedio (monómico) de venta, y menores costos por “Trabajos y servicios de terceros”.
- *Menor resultado fuera de operación:* Las principales variaciones en comparación al 4T09 se registraron en la línea “Diferencia de cambio” debido al efecto negativo que tuvo la depreciación de 3,4% del CLP versus el USD sobre un balance con exceso de activos sobre pasivos denominados en pesos; y en las líneas “Costos financieros” y “Otras ganancias (pérdidas)” donde se reflejaron los efectos contables asociados con el prepago parcial del crédito sindicado (amortización de gastos activados y reconocimiento del mark-to-market de los derivados de cobertura).

El EBITDA durante el 1T10 ascendió a US\$ 91,8 millones, que se compara negativamente con el EBITDA de US\$ 98,5 millones registrado durante el 4T09 y positivamente con los US\$ 53,5 millones del 1T09.

El menor EBITDA del 1T10 en comparación al 4T09 se explica principalmente por los siguientes efectos:

- **Menor generación hidráulica** en comparación al trimestre anterior (menor en 314 GWh representando una caída de 17%) la cual fue reemplazada por un mix de generación propia con gas natural y con diesel, y en menor medida, con compras en el mercado spot.
- **Mayor costo unitario promedio del mix “generación térmica/compra spot”** en comparación al 4T09 (mayor en 6%) como consecuencia del mayor precio promedio de gas natural (precios acordados con Metrogas y mayor tasa de impuesto sobre el gas proveniente de Argentina) y de los mayores precios spot. Como referencia, el costo marginal del sistema (= precio spot) subió en promedio de 83,7 US\$/MWh durante el 4T09 a 132,5 US\$/MWh durante el 1T10 debido principalmente a la menor generación hidráulica en el sistema (cuya participación fue de 54% sobre el total de la generación del sistema para el 1T10 versus 68% el 4T09) y mayor generación con gas proveniente de GNL.
- **Menores ingresos por peaje** registrados en “otros ingresos” durante el 1T10 dado que los resultados del trimestre anterior incluían ingresos correspondientes a periodos anteriores por cargos de sub-transmisión y transmisión troncal. Recordamos que este ítem incluye principalmente el cobro realizado por Colbún a sus clientes por el uso de líneas de transmisión pertenecientes a terceros. Estos ingresos tienen una contrapartida en ítem de costos “Peajes”: el costo que Colbún paga a los propietarios de las líneas de transmisión.

ANÁLISIS DE RESULTADO

Estos principales efectos negativos fueron parcialmente compensados por:

- **Menores costos de peajes** dado que en el 4T09, al igual que los ingresos por peaje, este ítem incluía costos correspondientes a periodos anteriores producto de la tardía aplicación de las nuevas tarifas de transmisión troncal y de sub-transmisión.

- **Menores ventas físicas** en comparación al 4T09 (menores en 600 GWh, representando una caída de 21%) lo que permitió disminuir el requerimiento del mix “generación térmica/compras spot” cuyo costo variable unitario fue superior al precio promedio de venta (en consecuencia, el menor volumen de ventas afectó positivamente el margen).

La caída de las ventas físicas de energía a partir de enero 2010 es el resultado de cambios realizados por Colbún en su cartera de contratos por un lado y el término de las ventas a clientes regulados sin contrato por otro lado. Los principales cambios en la cartera de contratos son (i) el término anticipado del contrato con Chilectra que tenía un consumo trimestral de aproximadamente 1.000 GWh y (ii) el inicio de los nuevos contratos licitados con las empresas de distribución CGE y SAESA que sumaron un consumo de 770 GWh en el 1T10. Cabe recordar que esta reducción del nivel de contratación tiene por objetivo reequilibrar los compromisos de la Compañía con su capacidad de generación competitiva la cual se redujo producto de los recortes de suministro de gas natural desde Argentina.

Por otro lado, las ventas a clientes regulados sin contrato se terminaron en 2009 dado que los consumos de esos clientes fueron incorporados en los procesos de licitación regulados y tienen su suministro contratado a partir de enero 2010 (esto último genera una diferencia de 426 GWh en comparación al 4T09).

El menor volumen de venta a clientes y el término de las ventas a clientes regulados sin contrato fueron levemente compensados por las ventas realizadas en el mercado spot durante el 1T10 (96 GWh).

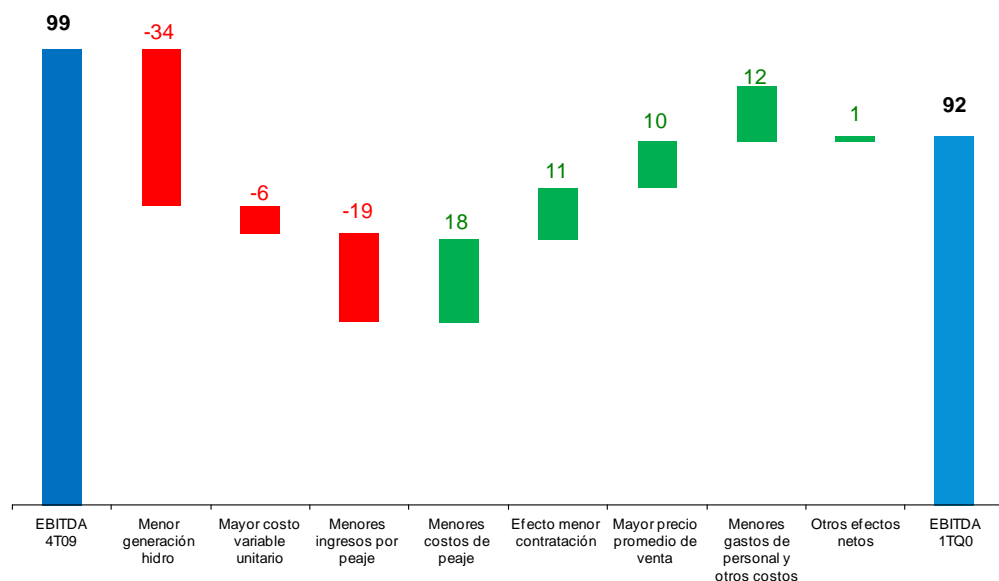
- **Mayor precio de venta promedio** en comparación al 4T09 (mayor en 4%). El aumento del precio promedio se explica principalmente por lo siguiente: (i) mayor precio promedio de venta a clientes regulados producto de la mayor venta física de potencia a un cliente regulado (por US\$ 9,5 millones) y que produce efecto de aumento del precio promedio medido en MWh (precio monómico) dado que no hubo venta de energía con este último cliente. Al eliminar este efecto puntual se obtiene que el precio promedio de venta a clientes regulados - que incluye la aplicación de las fórmulas de precios de los nuevos contratos -, se mantuvo prácticamente igual al del 4T09; (ii) mayor precio promedio a clientes libres (mayor en 15% con respecto al 4T09). Tal aumento se debe a la aplicación de las fórmulas de indexación de cada contrato y el cambio de fórmula del precio de venta de uno de los clientes libres a partir de enero 2010; (iii) las ventas al mercado spot del 1T09 también contribuyeron al aumento del precio promedio de venta (precio de venta fue superior al precio promedio total).
- **Menores gastos** en el ítem “Trabajo y suministro de terceros” y menores “Gastos por beneficios a los empleados y otros gastos” principalmente producto de menores trabajos de mantenimiento y menores gastos asociados al personal en comparación al trimestre anterior.

ANÁLISIS DE RESULTADO

Los efectos negativos y positivos del 1T10 recién mencionados, están cuantificados en el siguiente gráfico.

Análisis de Variación del EBITDA (1T10 v/s 4T09)

US\$ millones



Detalle del EBITDA

US\$ millones

	1T09	4T09	1T10	Variación	
				T/T	A/A
Ingresos de actividades ordinarios	308,8	282,4	217,6	-23%	-30%
Ventas a Clientes Regulados	129,6	111,7	103,0	-8%	-21%
Ventas a Clientes Libres	96,5	78,7	84,2	7%	-13%
Ventas a Distribuidoras Sin Contrato	74,1	46,6	0,6	-99%	-99%
Ventas en el mercado Spot	2,2	5,1	10,3	103%	379%
Otros ingresos	6,4	40,3	19,4	-52%	202%
Materias primas consumibles utilizados	(245,1)	(166,6)	(112,1)	-33%	-54%
Peajes	(11,5)	(36,3)	(18,1)	-50%	57%
Compras de Energía y Potencia	(147,8)	(72,4)	(7,2)	-90%	-95%
Consumo de Gas	(3,2)	(7,5)	(32,6)	335%	914%
Consumo de Petróleo	(57,3)	(24,4)	(36,7)	50%	-36%
Trabajo y suministro de terceros	(25,4)	(26,0)	(17,5)	-33%	-31%
Gastos por beneficios a los empleados y otros gastos	(10,2)	(17,3)	(13,7)	-21%	35%
EBITDA	53,5	98,5	91,8	-7%	71%

ANÁLISIS DE RESULTADO

El balance de compromisos v/s generación muestra que:

- La generación hidráulica del 1T10 de 1.543 GWh representó el 73% de los compromisos contractuales del trimestre, en comparación a la generación de 1.858 GWh del 4T09 que representó 78% de los compromisos. La menor generación hidráulica durante el primer trimestre del año (menor en 314 GWh) es consistente con la tendencia estacional. Sin embargo, la producción hidráulica del 1T10 refleja condiciones hidrológicas levemente más favorables en comparación al mismo trimestre del año anterior (mayor en 95 GWh). El año hidrológico 2009-10 terminó en marzo 2010 y a modo de recuento el agua caída durante el período Abril 2009 – Marzo 2010 en las cuatro cuencas relevantes para Colbún, esto es: valle del Aconcagua, Armerillo en la cuenca del Maule, la cuenca del Laja y el Lago Chapo, registró una variación respecto a las precipitaciones medias de -30%, +4%, +16% y +3%, respectivamente.
- El 27% restante de los compromisos contractuales y las ventas al mercado spot fueron cubiertos por generación térmica propia y en menor medida por compras en el mercado spot.
- La mayor disponibilidad de gas natural fue producto de la devolución de gas por parte de Metrogas proveniente de un acuerdo firmado en 2009 y una mayor entrega de gas por parte de Argentina después del terremoto. Ambos hechos permitieron despachar durante los meses de febrero y marzo a las centrales Nehuenco 2 y Candelaria con ese combustible, permitiendo generar 355 GWh durante el último trimestre del año, aproximadamente 3 veces más que el trimestre anterior.
- La mayor generación con gas natural durante el trimestre y las menores ventas físicas analizadas anteriormente permitieron reducir las compras en el mercado spot desde 751 GWh a 46 GWh durante el 1T10.
- El aumento de la generación con diesel de Colbún (mayor en 147 GWh) durante el 1T10 demuestra que el sistema aún requiere el uso de este combustible sobre todo en condiciones de menor generación hidráulica por el efecto estacional.

Balance Ventas Físicas v/s Generación

Cifras en GWh

	1T09	4T09	1T10	Variación	
				T/T	A/A
Ventas					
Clientes Regulados	1.270	1.166	980	-16%	-23%
Clientes Libres	1.200	1.204	1.120	-7%	-7%
Distribuidoras s/Contratos	480	426	0	-100%	-100%
Ventas al mercado spot	0	0	96	n.m.	n.m.
Total Ventas	2.951	2.796	2.196	-21%	-26%
Generación					
Hidráulica	1.449	1.858	1.543	-17%	7%
Térmica Gas	29	111	355	220%	1130%
Térmica Diesel	481	154	301	96%	-37%
Total Generación Propia	1.958	2.122	2.200	4%	12%
Compras de energía (mercado spot)	1.038	751	46	-94%	-96%

ANÁLISIS DE RESULTADO

Análisis del Resultado Fuera de Operación

- **Ingresos financieros:** El 1T10 registra ingresos financieros de US\$ 3,4 millones consistentes con los montos invertidos durante el periodo y el nivel más bajo de la tasa LIBOR.
- **Costos financieros:** Los costos financieros del 1T10 fueron de US\$ 19,4 millones, US\$9,0 millones más altos que los registrados en el 4T09, principalmente por la amortización de gastos activados producto del prepago parcial del crédito sindicado (US\$7,1 millones). Los costos financieros activados durante el 1T10 fueron similares al 4T09 (US\$ 10,0 millones de intereses activados para el 1T10 versus US\$ 10,1 millones el trimestre anterior).
- **Otras ganancias (pérdidas):** Este ítem registra una pérdida de US\$20,6 millones, mayor en US\$11,0 millones en comparación al 4T09, principalmente producto del reconocimiento en resultados del valor negativo del mark-to-market o valor justo de derivados de tasa de interés asociados al crédito sindicado que al perder la condición de instrumento de cobertura producto del prepago, debió traspasarse su valorización desde patrimonio a resultado (US\$15,7 millones).
- **Diferencia de cambio:** El resultado negativo de US\$11,0 millones por diferencia de cambio acumulado durante el 1T10 es el resultado de una depreciación en 3,4% del tipo de cambio CLP/USD en el periodo, y como consecuencia de un balance que tiene un exceso de activos sobre pasivos en moneda local. Cabe recordar que Colbún tiene importantes activos denominados en pesos chilenos como los impuestos por recuperar y las cuentas por cobrar a distribuidoras sin contrato.
- **Impuesto a las ganancias:** El impuesto a las ganancias registra un ingreso acumulado durante 1T10 de US\$10,5 millones lo cual se compara positivamente con el ingreso registrado en el 4T09 de US\$0,8 millones. Un factor relevante que incide en este ítem es la apreciación o depreciación del peso respecto al dólar, y su efecto en el balance tributario (cuya moneda de cálculo es el peso chileno) respecto al balance financiero (cuya moneda funcional es el dólar). Este número se vio principalmente afectado por la estructura de pasivos que tiene la compañía, los cuales están principalmente indexados al USD. Debido a la depreciación del CLP respecto al USD durante el 1T10, la corrección monetaria refleja en la determinación de los impuestos (calculados en pesos) una pérdida por diferencia de cambio, generando un aumento en la pérdida tributaria. Esto se tradujo en un incremento del activo por impuestos diferidos, lo que resultó en un cálculo positivo de los impuestos del trimestre.

ANÁLISIS DE BALANCE

Para el análisis del balance cabe destacar el saldo de las siguientes cuentas:

Cuenta por Cobrar a Distribuidoras sin Contrato:

Los Activos Corrientes incorporan la porción de corto plazo de la cuenta por cobrar a distribuidoras sin contrato por US\$85,1 millones al cierre del 1T10. Los Activos No Corrientes incorporan la porción de largo plazo que registra US\$76,5 millones, por lo que el total de la cuenta por cobrar a distribuidoras sin contrato suma US\$161,6 millones al cierre del 1T10, versus US\$204,3 millones al cierre del 4T09. El saldo total medido en USD disminuyó en US\$42,8 millones durante el 1T10 producto de la recaudación de aproximadamente US\$25 millones, y el remanente por la depreciación del peso, lo que disminuye el saldo medido en dólares.

A partir de enero 2010, todas las empresas distribuidoras del SIC tienen contratos con generadores para asegurar su demanda regulada, por lo que no se generan nuevas cuentas. El saldo de cuentas por cobrar se seguirá recuperando a través de un recargo de hasta 20% calculado sobre el precio de nudo, que se cobra a todos los clientes regulados del SIC por el tiempo que sea necesario, hasta saldar las cuentas de los generadores.

Activos por impuestos, corrientes:

Las cuentas de activos por impuestos corrientes registran un saldo de US\$199,1 millones al cierre del 1T10. La disminución del saldo en US\$3,9 millones se debe principalmente a un aumento del tipo de cambio, disminuyendo los saldos medidos en dólares.

Otros Activos Corrientes:

Esta cuenta registra un saldo de US\$43,7 millones, una disminución de US\$ 5,7 millones en comparación al cierre de 4T09, principalmente producto de variaciones en el valor de mercado de los activos de cobertura por US\$ 4,8 millones.

Activos No Corrientes:

La cuenta de Propiedades, Plantas y Equipos registró un saldo de US\$4.253,2 millones, al cierre del 1T10, un aumento de US\$ 68,5 millones respecto al cierre del 4T09, que se explica por los proyectos de inversión que está ejecutando la Compañía. Los otros activos no corrientes se mantuvieron estables cerrando el 1T10 con un saldo US\$ 285,3 millones producto del aumento de la cuenta por cobrar a la empresa relacionada Hidroaysén (US\$ 10,8 millones) y el aumento de los activos por impuestos diferidos (US\$ 12,0 millones) asociado con el incremento de las pérdidas fiscales del balance tributario que se lleva en pesos; ambos efectos compensados por la reducción (US\$ 21,8 millones) de la porción no corriente de las cuentas por cobrar a clientes sin contratos (mencionadas anteriormente).

Pasivos Corrientes:

Los Pasivos Corrientes alcanzaron a US\$291,7 millones, una disminución de US\$27,2 millones en el en comparación al cierre del 4T09, principalmente producto del pago de dividendos por US\$ 25,4 millones, compensada por la provisión dividendos mínimo asociada con los resultados del 1T10 (US\$10,7 millones), y la disminución de las retenciones por US\$6,2 millones.

Pasivos No Corrientes:

Totalizaron US\$1.886,1 millones al cierre de 1T10, un aumento de US\$ 209,4 millones durante en el trimestre, el cual se debe principalmente a la emisión de un bono por US\$ 500 millones en los mercados internacionales, compensado parcialmente por el prepago parcial por US\$250 millones del Crédito Sindicado (US\$400 millones), y por la disminución en los saldos (US\$22 millones) expresados en dólares de los créditos denominados en UF.

ANÁLISIS DE BALANCE

Patrimonio:

Al término del trimestre la Compañía alcanzó un Patrimonio neto de US\$3.469,9 millones, una variación positiva de US\$25,1 durante el primer trimestre del año. La variación se explica principalmente por la ganancia del ejercicio, por los efectos de los derivados de cobertura que bajo IFRS se registran en el patrimonio, y por la provisión de dividendo mínimo obligatorio, calculado sobre la ganancia a la fecha.

Balance Resumido

US\$ millones

	1T09	4T09	1T10	Variación	
				T/T	A/A
Activos Corrientes	1.125,4	969,0	1.109,2	140,2	-16,2
Efectivo y equivalentes al efectivo	512,0	484,7	650,3	165,6	138,4
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	305,3	231,9	216,1	-15,8	-89,3
<i>Ventas normales</i>	125,3	85,1	98,9	13,8	-26,4
<i>Ventas distribuidores sin contrato</i>	124,0	106,0	85,1	-20,9	-38,9
<i>Deudores varios</i>	56,1	40,8	32,1	-8,6	-24,0
Activos por impuestos, corrientes	222,9	203,0	199,1	-3,9	-23,7
Otros activos corrientes	85,2	49,4	43,7	-5,7	-41,5
Activos No Corrientes	4.105,6	4.471,5	4.538,6	67,1	432,9
Propiedades, planta y equipo	3.831,5	4.184,8	4.253,2	68,5	421,7
Otros activos no corrientes	274,1	286,7	285,3	-1,4	11,2
Total Activos	5.231,0	5.440,5	5.647,8	207,3	416,8
Pasivos corrientes	303,2	318,9	291,7	-27,2	-11,4
Pasivos no corrientes	1.655,2	1.676,7	1.886,1	209,4	230,9
Patrimonio total	3.272,6	3.444,8	3.469,9	25,1	197,3
Total Patrimonio y Pasivos	5.231,0	5.440,5	5.647,785	207,3	416,8

ANÁLISIS DE FLUJO DE EFECTIVO Y DEUDA NETA

Análisis de Flujo de Efectivo

Las actividades de la operación generaron un flujo positivo durante el 1T10 de US\$98,3 millones, el que se explica fundamentalmente por el EBITDA de US\$91,8 millones y la recaudación neta de las cuentas por cobrar a clientes sin contratos de aproximadamente US\$25 millones, parcialmente compensado por desembolsos por gastos financieros de US\$18,0 millones.

Las operaciones de financiamiento originaron un flujo neto positivo durante el 1T10 de US\$ 193,2 millones principalmente por la emisión de un bono por US\$500 millones en los mercados internacionales, con cuyos fondos se procedió a realizar el prepago parcial por US\$250 millones del Crédito Sindicado (US\$400 millones) y la amortización del saldo de los efectos de comercio por US\$20 millones.

Las actividades de inversión originaron un flujo neto negativo de US\$128,1 millones durante el 1T10, principalmente producto de incorporaciones de propiedades, planta y equipos por US\$123,6 millones y un préstamo a HidroAysén por US\$ 10,8 millones durante el 1T10. La incorporación de activo fijo proviene mayoritariamente de los proyectos en etapa de construcción. Los proyectos en la etapa de construcción son la central térmica a carbón Santa María I, las centrales hidráulicas San Pedro y Angostura y la mini-hidro San Clemente.

Flujo de Efectivo

US\$ millones

	1T09	4T09	1T10	Variación	
				T/T	A/A
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	515,2	396,6	484,4	87,8	(30,8)
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes del saldo inicial	13,1	(11,0)	(4,3)	6,7	(17,4)
Flujo Efectivo de actividades de operación	103,8	138,6	98,3	(40,3)	(5,5)
Flujo Efectivo de actividades de financiación	(10,7)	(31,0)	193,2	224,2	203,9
Flujo Efectivo de actividades de inversión	(142,3)	(63,5)	(128,1)	(64,6)	14,2
Flujo Neto del Periodo	(49,2)	44,1	163,4	119,3	212,6
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes del periodo	27,2	54,7	6,4	(48,3)	(20,8)
Efectivo y equivalentes al final del periodo	506,3	484,4	649,9	165,5	143,6

ANÁLISIS DE FLUJO DE EFECTIVO Y DEUDA NETA

Deuda Neta y Liquidez

La *deuda neta* de Colbún registró un aumento de US\$ 31,7 millones durante el 1T01 respecto al trimestre anterior alcanzando a US\$ 804,8 millones. Esta reducción refleja principalmente el flujo utilizado por las actividades de inversión parcialmente compensado por el flujo generado por las actividades de la operación.

Análisis de Liquidez

US\$ millones

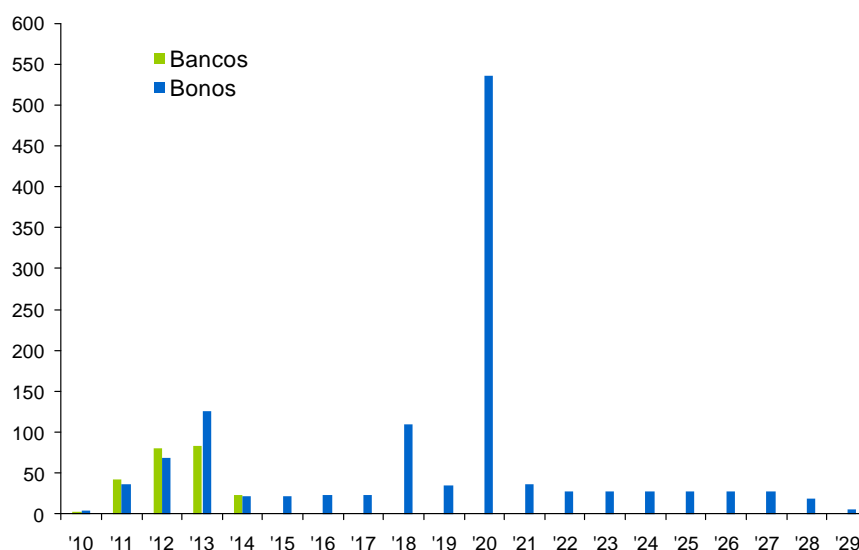
	1T09	4T09	1T10	Variación	
				T/T	A/A
Deuda Financiera Bruta	1.103,0	1.257,2	1.454,7	197,5	351,7
Inversiones Financieras	512,0	484,1	649,9	165,8	137,9
Deuda Neta	591,0	773,1	804,8	31,7	213,8

El saldo de *inversiones financieras* alcanzó US\$ 649,9 millones al cierre del 1T10 (incluye Depósitos a Plazo, Fondos Mutuos y los intereses devengados por colocaciones). El saldo de las inversiones financieras netas del efecto del trimestre de los forwards suscritos para dolarizar los depósitos a plazo alcanza US\$ 662,5 millones al cierre del trimestre.

La *deuda financiera bruta* alcanzó US\$ 1.454,7 millones al cierre del 1T10. Este monto incluye los efectos de los derivados de cobertura, los descuentos en colocación de los bonos, las comisiones, los impuestos y otros gastos. Durante el primer trimestre del año, la deuda bruta subió en US\$ 197,5 millones principalmente producto de las actividades financieras mencionadas en el análisis del flujo de efectivo (emisión bono y prepagado parcial crédito sindicado).

Perfil de amortizaciones de la deuda financiera de largo plazo al cierre de 1T10

US\$ millones

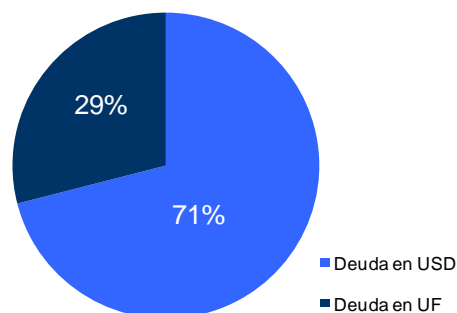


ANÁLISIS DE FLUJO DE EFECTIVO Y DEUDA NETA

La emisión del bono en enero 2010 y el posterior prepago parcial (de US\$ 250 millones) del crédito sindicado permitió alargar la vida media de la deuda financiera a 8,0 años y reducir la tasa promedio medida en dólares a 6,2%.

Desglose de la deuda por moneda al cierre del 1T10

Cifras en %



Al tomar en cuenta los derivados de cobertura de tipo de cambio y de tasa, el 71% de la deuda financiera de largo plazo de Colbún está dolarizada y el 100% de la deuda financiera de largo plazo tiene tasa fija.

Sección especial sobre los efectos del terremoto:

De acuerdo a las inspecciones realizadas a la fecha, el terremoto del pasado 27 de febrero no causó daños mayores en **las instalaciones en operación** de la empresa. Se estima que los daños físicos agregados no superan los US\$3 millones, lo que en la mayoría de las localidades no excede el deducible de las pólizas de seguro que posee la Compañía. Sin embargo, se continúan realizando inspecciones con mayores niveles de detalle en las instalaciones en operación, los que si tuvieren un resultado relevante se informará oportunamente.

Respecto al **proyecto termoeléctrico a carbón Santa María** (342 MW), el terremoto generó daños en algunas piezas y equipos que se encontraban en proceso de montaje. Los plazos y costos de reparación están actualmente siendo evaluados. Tomando en consideración los atrasos previamente acumulados por el Contratista y las actividades de inspección, evaluación y reparación de los daños del terremoto y las dificultades logísticas para retomar las obras en sitio, estimamos que la fecha de puesta en marcha de la central Santa María se postergará hacia el segundo semestre del año 2011. Actualmente se continúan realizando inspecciones y evaluaciones de daños con los contratistas y proveedores correspondientes, por lo que no es posible dar una estimación de fecha de puesta en marcha más precisa.

En todo caso, **los proyectos cuentan con pólizas** de tipo “Todo Riesgo de Construcción” que cubren tanto daño físico como pérdida de beneficio por efecto de atraso en la puesta en servicio producto de un siniestro. Ambas coberturas cuentan con deducibles estándares para este tipo de seguros.

DISCLAIMER

Este documento tiene por objeto entregar información general sobre Colbún S.A. En caso alguno constituye un análisis exhaustivo de la situación financiera, productiva y comercial de la sociedad. En cumplimiento de las normas aplicables, Colbún S.A. ha enviado a la Superintendencia de Valores y Seguros, y se encuentran disponibles para su consulta y examen, los estados financieros de la sociedad y correspondientes notas, documentos que deben ser leídos conjuntamente con este informe.

ANEXO 1: VENTAS Y GENERACIÓN

Ventas y Producción Trimestrales

	2009					2010
	1T09	2T09	3T09	4T09	Total	1T10
Ventas						
Clientes Regulados (GWh)	1.270	1.170	1.153	1.166	4.760	980
Clientes Libres (GWh)	1.200	1.248	1.227	1.204	4.879	1.120
Distribuidoras s/Contratos (GWh)	480	416	393	426	1.715	0
Ventas al mercado spot (GWh)	0	137	84	0	220	96
Total Ventas (GWh)	2.951	2.970	2.857	2.796	11.573	2.196
Potencia (MW)	1.497	1.552	1.523	1.486	1.486	1.520
Generación						
Hidráulica (Gwh)	1.449	1.596	1.678	1.858	6.579	1.543
Térmica Gas (GWh)	29	15	24	111	178	355
Térmica Diesel (GWh)	481	1.340	827	154	2.802	301
Total Generación Propia	1.958	2.951	2.528	2.122	9.560	2.200
Compras de energía (mercado spot)	1.038	106	400	751	2.295	46

ANEXO 2: ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Resultados Trimestral

US\$ Millones

	2009					2010
	1T09	2T09	3T09	4T09	Total	1T10
Ingresos de actividades ordinarios	308,8	292,3	275,8	282,4	1.159,3	217,6
Materias primas y consumibles utilizados	(245,1)	(195,2)	(167,5)	(166,6)	(774,4)	(112)
MARGEN BRUTO	63,7	97,1	108,3	115,8	384,9	105,5
Gastos por beneficios a los empleados y otros gastos	(10,2)	(9,9)	(10,9)	(17,3)	(48,2)	(13,7)
Gastos por depreciación y amortización	(29,3)	(30,7)	(30,9)	(30,9)	(121,8)	(30,9)
RESULTADO DE OPERACIÓN	24,2	56,5	66,5	67,6	214,8	60,9
EBITDA	53,5	87,2	97,4	98,5	336,6	91,8
Ingresos financieros	7,3	4,3	3,1	(0,6)	14,1	3,4
Costos financieros	(14,7)	(15,3)	(11,3)	(10,4)	(51,8)	(19,4)
Resultados por unidades de reajuste	(4,3)	0,1	(1,1)	1,0	(4,4)	1,6
Diferencias de cambio	30,1	15,9	(2,2)	37,7	81,5	(11,0)
Resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación	1,5	(0,3)	1,7	(1,9)	1,0	(0,0)
Otras ganancias (pérdidas)	1,3	(0,6)	(0,4)	(9,9)	(9,6)	(20,6)
RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN	21,1	4,0	(10,2)	15,9	30,9	(46,0)
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	45,3	60,6	56,3	83,5	245,6	14,9
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las ganancias	(7,8)	32,5	(32,0)	0,8	(6,5)	10,5
GANANCIA (PÉRDIDA) DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS DESPUES DE IMPUESTOS	37,5	93,0	24,3	84,3	239,1	25,4
GANANCIA (PÉRDIDA) DE LA CONTROLADORA	34,7	92,7	24,0	82,9	234,4	22,8
PARTICIPACION MINORITARIA	2,7	0,3	0,3	1,4	4,8	2,6

ANEXO 3: BALANCE

Balance Resumido

US\$ Millones

	2009				2010
	1T09	2T09	3T09	4T09	1T10
<u>Activos Corrientes</u>	<u>1.125,4</u>	<u>1.157,4</u>	<u>968,4</u>	<u>969,0</u>	<u>1.109,2</u>
Efectivo y equivalentes al efectivo	512,0	553,5	396,7	484,7	650,3
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	305,3	256,2	237,7	231,9	216,1
<i>Ventas normales</i>	125,3	101,8	90,5	85,1	98,9
<i>Ventas distribuidores sin contrato</i>	124,0	101,3	104,9	106,0	85,1
<i>Deudores varios</i>	56,1	53,1	42,3	40,8	32,1
Activos por impuestos, corrientes	222,9	252,1	242,2	203,0	199,1
Otros activos corrientes	85,2	95,5	91,8	49,4	43,7
<u>Activos No Corrientes</u>	<u>4.105,6</u>	<u>4.232,0</u>	<u>4.348,2</u>	<u>4.471,5</u>	<u>4.538,6</u>
Propiedades, planta y equipo	3.831,5	3.922,8	4.081,7	4.184,8	4.253,2
Otros activos no corrientes	274,1	309,3	266,5	286,7	285,3
Total Activos	5.231,0	5.389,4	5.316,6	5.440,5	5.647,8
Pasivos corrientes	303,2	384,9	296,4	318,9	291,7
Pasivos no corrientes	1.655,2	1.652,6	1.649,9	1.676,7	1.886,1
Patrimonio total	3.272,6	3.351,9	3.370,4	3.444,8	3.469,9
Total Patrimonio y Pasivos	5.231,0	5.389,4	5.316,6	5.440,5	5.647,8
TC Cierre (CLP/USD)	583,26	531,76	550,36	507,1	524,46