



Colbún

“ En **Colbún** nos propusimos aportar y gestionar
infraestructura energética para el desarrollo
sustentable de **Chile** con una vocación
hidráulica porque estamos convencidos que es una
fuente de **energía segura**, competitiva y soberana. ”

Bernardo Matte Larraín / Presidente Colbún S.A. / Carta del Presidente Memoria Anual Colbún S.A. 2008

Contenidos

Memoria Anual Colbún S.A. 2008



Colbún 2008 **4**

Carta del Presidente	7
Reseña histórica de la Compañía	10
Hechos destacados del ejercicio 2008	12
Resumen financiero del ejercicio 2008	14
Evolución de los principales indicadores financieros y operacionales	15
Directorio	18
Administración	20
<i>Organigrama</i>	20
<i>Principales ejecutivos</i>	21

Descripción y Desarrollo del Negocio **22**

El mercado eléctrico	24
<i>Principales aspectos del mercado eléctrico 2008</i>	26
Principales activos de la Compañía	28
<i>Activos de generación</i>	28
<i>Activos de transmisión</i>	30
<i>Otros activos</i>	30
Gestión comercial	31
<i>Objeto de la Compañía</i>	31
<i>Política comercial</i>	31
<i>Gestión comercial 2008</i>	33
<i>Principales clientes</i>	35
<i>Ventas de energía</i>	36
<i>Ventas de potencia</i>	38
<i>Precios de venta</i>	39
Gestión de combustibles	41
Producción	44

Proyectos de Inversión **48**

Proyectos en ejecución	50
Proyectos en desarrollo	54
Proyectos de optimización	56
Proyectos en desarrollo junto a otras empresas	57

Personas, Comunidad y Medio Ambiente **58**

Gestión de Personas	60
<i>Gestión de personas</i>	60
<i>Personal</i>	62
<i>Remuneración del nivel ejecutivo</i>	63
Relaciones con la Comunidad	64
<i>Educación</i>	64

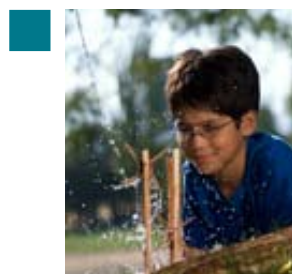
<i>Deporte y recreación</i>	65
<i>Desarrollo social</i>	66
<i>Autoridades locales</i>	67
<i>Organismos gremiales, de estudio y sociales</i>	67
Medio Ambiente	68
<i>Gestión ambiental de proyectos</i>	69
<i>Sistema de gestión ambiental en operaciones</i>	73
<i>Bonos de carbono</i>	74
<i>Energías Renovables No Convencionales (ERNC)</i>	74
<i>Prevención de riesgos laborales</i>	75

Información de Carácter General **76**

Identificación de la Sociedad	78
Documentos constitutivos	78
Estructura de propiedad	79
Empresas filiales	80
Empresas coligadas	82
Propiedad y control	84
Cambios en la propiedad	86
Controlador	87
Transacciones de acciones	88
Remuneraciones del Directorio	93
Comité de Directores	94
Información de carácter financiero	98
<i>Principales actividades financieras 2008</i>	98
<i>Política de inversión y financiamiento</i>	99
<i>Política de dividendos</i>	100
<i>Seguros</i>	100
Factores de riesgo	101
<i>Riesgos del negocio</i>	101
<i>Riesgos regulatorios</i>	102
<i>Riesgos relacionados al medio ambiente</i>	103
<i>Riesgos financieros</i>	104
Resumen de hechos relevantes comunicados a la SVS	106
Declaración de Responsabilidad	108

Estados Financieros **110**

Estados financieros consolidados	112
<i>Informe de los auditores independientes</i>	113
<i>Estados financieros consolidados Colbún S.A.</i>	114
<i>Notas a los estados financieros consolidados Colbún S.A.</i>	119
<i>Informe de los inspectores de cuenta</i>	160
<i>Análisis razonado de los estados financieros consolidados</i>	161
Estados financieros individuales	176
<i>Informe de los auditores independientes</i>	177
<i>Estados financieros individuales Colbún S.A.</i>	178
<i>Notas a los estados financieros individuales Colbún S.A.</i>	183
<i>Análisis razonado de los estados financieros individuales</i>	225
Estados financieros resumidos de filiales	235
<i>Estados financieros resumidos de filiales</i>	235



Pura Energía

Colbún, pura energía

para el futuro

Colbún 2008

Carta del Presidente

Reseña histórica de la Compañía

Hechos destacados del ejercicio 2008

Resumen financiero del ejercicio 2008

Evolución de los principales indicadores financieros y operacionales

Directorio y Administración

para el Futuro





Carta del Presidente

Estimados Accionistas:

Tengo el agrado de presentar a ustedes la Memoria y los Estados Financieros de Colbún correspondientes al ejercicio 2008; un año complejo por una serie de coyunturas adversas, pero que finalmente cerró con resultados positivos para la Compañía.

A comienzos de 2008 enfrentamos una de las hidrologías más secas de las que se tenga registro, situación que se prolongó hasta mediados de mayo. Las lluvias de invierno -especialmente en la cuenca del río Maule- nos permitieron recuperar en cosa de días el nivel de nuestro principal embalse y generar casi a plena capacidad en nuestras centrales hidráulicas durante parte importante del segundo semestre.

Por otra parte, la salida de una unidad térmica relevante como Nehuenco I producto de un incendio ocurrido a fines de 2007, agravó las consecuencias de la falta de agua durante los primeros meses del año, obligando a generar con unidades más caras, o bien comprar energía en el mercado spot a precios altos como consecuencia de los elevados precios del petróleo que rigieron hasta mediados de año. Sabiendo de nuestra exposición al precio del crudo, tomamos protección vía derivados financieros con opciones Call a principios de año, lo que nos permitió protegernos en parte de las alzas desmesuradas y, posteriormente, gozar el beneficio de la caída de los precios.

Asimismo, anticipando una posible condición hidrológica desfavorable, se llevó a cabo un extenso plan financiero, el cual concluyó exitosamente poco antes que una crisis financiera sin precedentes paralizara los mercados

“Fuimos sistemáticamente reduciendo esas pérdidas para cerrar el ejercicio con una **utilidad neta positiva de \$ 28.831 millones**, mostrando una evolución favorable hacia nuestros objetivos de rentabilidad.”

de crédito mundiales. Cuando se hizo evidente el escenario de recesión, ya habíamos extendido el perfil de vencimiento de nuestra deuda y habíamos levantado nuevos recursos, lo que nos permite mirar con tranquilidad las necesidades de financiamiento de la Compañía. En ese contexto, una parte importante de nuestro plan de inversiones para los próximos años está financiado.

En síntesis, y luego de reportar importantes pérdidas el primer trimestre, éstas fueron reducidas sistemáticamente, hasta cerrar el ejercicio del 2008 con una utilidad neta positiva de \$ 28.831 millones, mostrando una evolución favorable en nuestros objetivos de rentabilidad.

Un factor determinante en los resultados de la Compañía es su política comercial. La Compañía adquiere compromisos de venta a largo plazo con clientes regulados (las distribuidoras) y con clientes libres (industrias). Un nivel óptimo de contratación es aquel que conjuga un buen valor esperado de ingresos y un nivel de volatilidad tolerable. En ese escenario, a principio de la década, Colbún suscribió contratos que consideraban la disponibilidad de gas natural proveniente de Argentina. Dicho esquema funcionó adecuadamente hasta el año 2006, cuando los recortes de gas se hicieron muy extremos. Desde entonces, hemos tenido una



elevada exposición a las condiciones hidrológicas y al precio del petróleo diesel, combustible que reemplazó al gas natural. Es por ello que hemos desarrollado una activa gestión para mitigar la referida exposición. Entre otros, hemos anticipado el término de contratos de suministro, y no hemos renovado otros. El año 2007 bajamos aproximadamente 2.000 GWh anuales nuestros compromisos y hacia fines de 2009 vencen otros 4.000 GWh. Al mismo tiempo, hemos logrado cambios en las condiciones de precio y de indexación con algunos de nuestros clientes, tanto a través de acuerdos como de la instancia arbitral, de manera que reflejen de mejor forma nuestros actuales costos de generación. Como mencioné anteriormente, también hemos implementado estrategias de cobertura frente a variaciones del precio del petróleo, las que nos dieron buenos resultados el año 2008. Finalmente, estamos ejecutando las pruebas de puesta en marcha de la central termoeléctrica Los Pinos, de 100 MW, central de respaldo que permite acotar los costos de generación en años hidrológicos secos.

Sin perjuicio que por el relevante componente hidroeléctrico de Colbún nuestros resultados tienen una volatilidad estructural, esperamos que a partir del 2010 habrá un mejor equilibrio entre nuestra matriz de generación y nuestros compromisos comerciales.

En términos de proyectos, nuestro principal foco hoy día es ejecutar el importante plan de inversiones que junto con crear valor para los accionistas, será un aporte relevante a la matriz energética del país, la que requiere fortalecer sus fuentes de energías con alternativas competitivas y seguras. La principal iniciativa de inversión en curso es la construcción de la planta térmica a carbón Santa María I, que con una capacidad de 350 MW

FOTOS de izquierda a derecha:

1. Canal de Aducción, Central Chacabuquito.
2. Casa de Máquinas, Central Chiburgo.
3. Vertedero, Central Colbún.
4. Subestación Quilleco.
5. Casa de Máquinas, Central Quilleco.
6. Compuertas canal de devolución, Centrales Colbún y Machicura.

requerirá una inversión de US\$ 700 millones. Este proyecto, que esperamos poner en funcionamiento a fines de 2010, será el complemento térmico eficiente para nuestra base de generación hidráulica a fin de dar seguridad de suministro a nuestros clientes.

Asimismo, en octubre recibimos la resolución de calificación ambiental favorable para empezar la construcción del proyecto hidroeléctrico San Pedro, de 144 MW y ubicado en el río de mismo nombre en la Región de Los Ríos. En enero 2009 empezó la habilitación de caminos de acceso y esperamos poder iniciar las obras hidráulicas durante el primer semestre del año, si es que obtenemos los permisos sectoriales en los plazos previstos.

Finalmente, en septiembre de 2008 se presentó el estudio de impacto ambiental del proyecto hidroeléctrico Angostura de 316 MW, ubicado en el río Bío Bío. Si contamos con los permisos ambientales y sectoriales en los plazos normales, podremos iniciar su construcción en el segundo semestre de 2009.

De esta forma, Colbún estará ejecutando un plan de inversiones de cerca de US\$ 1.500 millones y 810 MW, lo que es especialmente destacable en un año de crisis económica mundial como lo está siendo el 2009.



Nuestros proyectos hidroeléctricos representan la vocación renovable de Colbún, sobre la base de la mayor riqueza energética de Chile, como es el potencial de sus ríos. Se trata de centrales con embalse, pero con una particularidad que las hace especialmente destacables desde un punto de vista ambiental: los embalses regularán en forma mínima el caudal de los ríos intervenidos, lo que permite mantener inalteradas las condiciones hidrológicas del río aguas abajo de la central. Adicionalmente, y por estar ubicados en ríos muy encajonados, la superficie inundada es relativamente menor en relación a la energía que generan.

Junto con el cuidado del medio ambiente, Colbún ha reafirmado su compromiso con las comunidades donde ejecuta proyectos, impulsando iniciativas de desarrollo social y económico que contribuyan al progreso de todos, bajo el concepto “la energía de un buen vecino.”

En Colbún nos propusimos aportar y gestionar infraestructura energética para el desarrollo sustentable de Chile con una vocación hidráulica, porque estamos convencidos que es una fuente de energía segura, competitiva y soberana. Para un país que crece, contar con energía de esas características es fundamental. En Colbún somos de la opinión que la regulación del sector eléctrico ha mejorado significativamente con los cambios introducidos en los últimos años y con un ente regulador que ha actuado con criterios técnicos. Prueba de ello es que la inversión en el sector ha retomado los niveles previos al año 2000.

De todas formas, no podemos dejar de distinguir la nueva capacidad construida, según su costo de operación: muchas de las centrales incorporadas recientemente

al sistema son de rápida construcción pero de costos variables altos. Sólo a partir del año 2010 se incorporarán al sistema un conjunto relevante de centrales de costo competitivo como son las centrales hidroeléctricas y centrales a carbón. Otra señal que muestra que el sistema está volviendo a un equilibrio es que, bloques importantes de consumo de energía de empresas distribuidoras han sido adjudicados a través de contratos de largo plazo. Estos contratos han sido adjudicados en procesos competitivos, con la posibilidad para los generadores de establecer cláusulas de indexación compatibles con su estructura de costos. Colbún ha sido un actor relevante en este proceso, adjudicándose 6.932 GWh que equivale aproximadamente a un 25% del total del consumo licitado por las distribuidoras.

El año 2009 será un año de nuevos desafíos. En momentos en que el mundo se debate en una situación económica particularmente compleja y confusa, Colbún seguirá invirtiendo. Sabemos que en los momentos de crisis se ponen a prueba los procesos y los equipos de las compañías y en Colbún contamos con un grupo humano comprometido y de excelencia. Somos una Compañía de tamaño y posición relevante en el mercado eléctrico chileno y queremos mantener esa posición de liderazgo, entregando valor para sus accionistas y siendo un agente de desarrollo para el país.

Bernardo Matte Larraín
Presidente
Colbún S.A.

1983

Se inicia la construcción del proyecto Colbún-Machicura, conformado por las centrales Colbún y Machicura.

1998

Entra en servicio la central hidroeléctrica Rucúe.

1986

A partir del acuerdo de división de la Empresa Nacional de Electricidad S.A., Endesa, se crea la Empresa Eléctrica Colbún Machicura S.A., actual Colbún S.A.

2001

CORFO vende la mayoría de sus acciones en el mercado accionario local y se cambia el nombre de la Compañía a Colbún S.A.

Reseña Histórica de la Compañía

1996

Entra en funcionamiento la central hidroeléctrica San Ignacio.

1997

CORFO deja de controlar la Compañía al vender un 37% de su participación en Empresa Eléctrica Colbún Machicura S.A.

2002

Se inicia la operación comercial de la central térmica de ciclo abierto Nehuenco III.

1985

Entran en funcionamiento las centrales hidráulicas Colbún y Machicura.

1999

Comienza la operación comercial de la central térmica de ciclo combinado Nehuenco I.

2004

Se pone en servicio la central térmica Nehuenco II en ciclo combinado.

2006

Tractebel vende la totalidad de su participación en Colbún S.A. En esta venta la sociedad Antarchile S.A., relacionada al grupo Angelini, adquiere un 9,53% de la propiedad de Colbún S.A.

Se crea una sociedad para el desarrollo del proyecto Aysén, aportando Colbún S.A. un 49% del capital de la sociedad.

2007

Se pone en servicio la central hidroeléctrica de pasada Quilleco.

Entra en funcionamiento la operación dual (gas natural y petróleo diesel) de la central Nehuenco II.

La Comisión Regional del Medio Ambiente ("COREMA") de la Región del Bío Bío califica favorablemente el Estudio de Impacto Ambiental del proyecto "Complejo Termoeléctrico Santa María I".

Se pone en servicio la central hidroeléctrica de pasada Chiburgo, constituyéndose en la primera central dentro del marco de la ley que promueve las energías renovables no convencionales.

La COREMA de la Región del Maule, califica favorablemente la Declaración de Impacto Ambiental del proyecto ERNC mini-hidro San Clemente.

2005

Comienza la operación comercial de la central térmica de ciclo abierto Candelaria.

Mínera Valparaíso S.A., filial del Grupo Matte, se convierte en el controlador de Colbún S.A. a raíz de la fusión con Hidroeléctrica Cenelca S.A.

Se inicia la operación de la central termoeléctrica de ciclo abierto Antilhue.

2008...

En las primeras licitaciones de las empresas distribuidoras, Colbún se adjudica contratos de suministro con plazos de 10 a 15 años, con CGED, Saesa y Chilectra por 2.800 GWh anuales, a partir de 2010; y 2.500 GWh anuales, a partir de 2011.

Enero

Puesta en Servicio de la Central Hidroeléctrica Hornitos

Puesta en servicio de la central hidroeléctrica Hornitos de 55 MW, ubicada en la parte alta del valle Aconcagua.

Febrero

Promulgación Decreto Racionamiento Eléctrico

Se inician conversaciones con clientes libres y regulados que permiten llegar a diversos acuerdos para reducir y optimizar la demanda energética del país.

Promulgación del primer decreto de racionamiento eléctrico para el año 2008.

Marzo

Programa Educativo en Conjunto con INACAP

Colbún en conjunto con INACAP desarrolló un programa educativo "Asistente en Instalaciones Eléctricas con Eficiencia Energética" en las comunas de Quillota, San Esteban, Los Andes, Codegua, San Francisco de Mostazal y Coronel.

Hechos Destacados 2008

Agosto

Plan Financiero por US\$ 1.200 millones

Reposición Central Nehuenco I

Se concluye el plan financiero por cerca de US\$ 1.200 millones, que consideró un aumento de capital, emisión de bonos, deuda bancaria y renegociación de créditos sindicado y bilaterales.

Reposición de la central Nehuenco I para operación comercial, después de estar fuera de servicio durante 8 meses, como consecuencia de un incendio ocurrido en diciembre 2007.

Septiembre

Participación Activa del Fondo Aqua en Encuentro Internacional

Se ha consolidado la presencia del Fondo Aqua ERNC en el ámbito nacional relacionado con las ERNC, entre otros, con su participación activa en el 3er Encuentro Internacional de Inversiones en Energías Renovables y MDL, organizado por CORFO.

Mayo

Ingreso de la Declaración de Impacto Ambiental a la COREMA de la Línea de Transmisión

Ingreso de la Declaración de Impacto Ambiental a la COREMA de la Región del Bío Bío de la línea de alta tensión que une la central a carbón Santa María I, actualmente en construcción, a la subestación Charrúa del SIC.

Julio

Se Incorporan dos Proyectos al Mecanismo de Desarrollo Limpio

Se registraron dos nuevos proyectos ante la Junta Directiva del Mecanismo del Desarrollo Limpio de Naciones Unidas: las centrales hidroeléctricas de pasada Quilleco (71 MW) y Hornitos (55 MW), las que en conjunto permitirán una reducción anual de 280.000 toneladas de CO₂.

Septiembre

Acuerdo con Anglo American Ingreso Estudio Impacto Ambiental Central Angostura

Acuerdo con Anglo American, que evita continuar con el arbitraje por los precios de su faena El Soldado.

Ingreso del Estudio de Impacto Ambiental a la COREMA de la Región del Bío Bío de la central hidroeléctrica Angostura.

Octubre

Aprobación Ambiental Proyecto San Pedro

Aprobación ambiental por parte de la COREMA de la Región de los Ríos del proyecto de la central hidroeléctrica San Pedro.

Se Termina la Construcción de la Central Los Pinos

Diciembre

Se termina la construcción y comienzan las pruebas de puesta en servicio de la turbina de la central térmica Los Pinos, de acuerdo con sus manuales y procedimientos.

Resumen Financiero del Ejercicio 2008

Nuestros resultados mostraron un importante cambio de tendencia en el curso del año. En efecto, los resultados de los primeros meses del año fueron marcados por los bajos niveles de deshielo producto de un invierno 2007 seco, la indisponibilidad de la central de ciclo combinado Nehuenco I y los altos precios del petróleo. El cambio de tendencia se produjo durante el segundo trimestre del año, con las primeras lluvias intensas ocurridas en el mes de mayo en las cuencas que alimentan las centrales del Sistema Interconectado Central (SIC), en particular en la cuenca del río Maule donde se ubica nuestra mayor capacidad hidráulica. Las mejores condiciones hidrológicas del invierno apoyaron los resultados del tercer trimestre y la fuerte baja de los precios de combustibles durante el cuarto trimestre del año, producto de las perspectivas de

recesión mundial, nos permitieron revertir las pérdidas acumuladas que registrábamos al cierre de septiembre, logrando una utilidad al cierre del año 2008 de \$ 28.831 millones, que se compara favorablemente con una pérdida de \$ 50.923 millones registrada el año anterior.

Estos resultados se vieron positivamente afectados por el programa de cobertura de riesgo de precio del petróleo que permitió acotar el efecto del alza que experimentó de abril a julio generando menores costos e ingresos extraordinarios netos por un total de \$ 11.043 millones; y por las reliquidaciones extraordinarias con el cliente CGE Distribución por \$ 5.006 millones y con Metrogas por \$ 6.037 millones producto de un acuerdo alcanzado por desbalances de gas natural favorables.

Estados financieros consolidados de Colbún S.A.:

BALANCE

(Miles de pesos a diciembre de 2008)

	2008	2007
Activo Circulante	663.191.512	367.894.176
Activo Fijo	1.724.440.850	1.674.354.828
Otros Activos	175.943.447	82.656.185
Total Activos	2.563.575.809	2.124.905.189
Pasivo Circulante	137.795.666	173.664.955
Pasivo Largo Plazo	805.691.651	558.645.577
Interés Minoritario	6.464.447	6.983.850
Patrimonio	1.613.624.045	1.385.610.807
Total Pasivos y Patrimonio	2.563.575.809	2.124.905.189

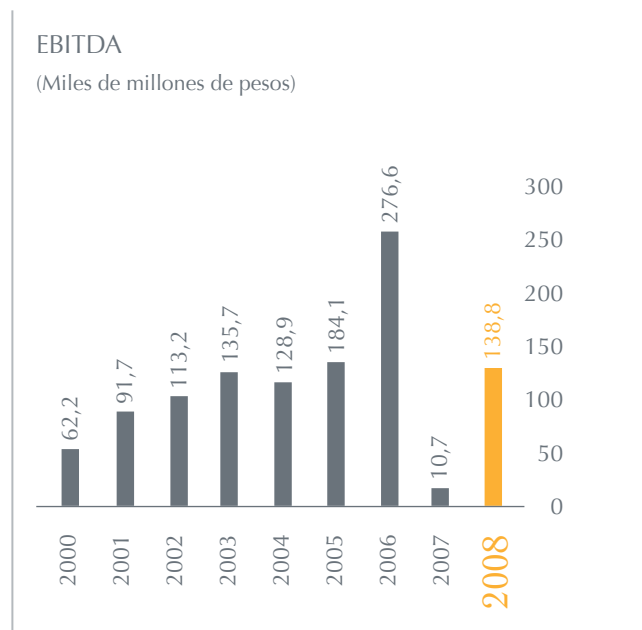
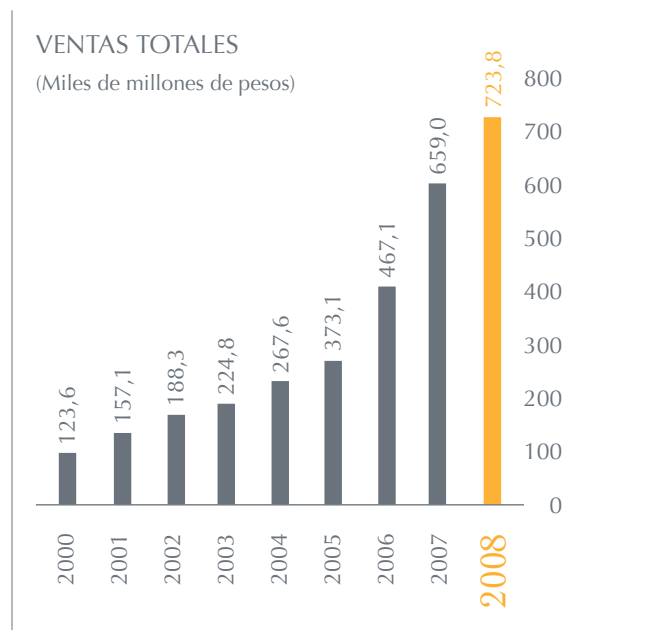
ESTADO DE RESULTADOS

(Miles de pesos a diciembre de 2008)

	2008	2007
Ingresos de Explotación	723.787.720	659.035.369
Costos de Explotación	(643.605.859)	(706.328.584)
Costos Adm. y Vtas.	(12.657.976)	(10.089.060)
Resultado Operacional	67.523.885	(57.382.275)
Resultado No Operacional	(24.058.260)	9.327.592
Utilidad Neta	28.831.435	(50.923.963)

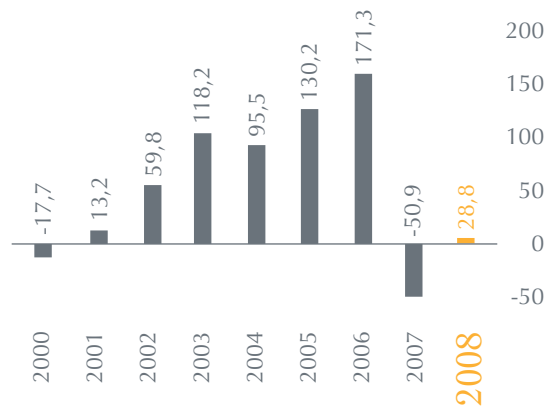
Evolución de los principales indicadores financieros y operacionales

1. Indicadores de Resultados



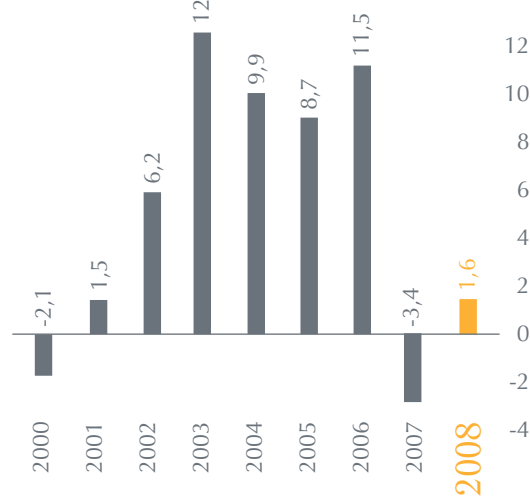
UTILIDAD DEL EJERCICIO

(Miles de millones de pesos)



UTILIDAD POR ACCIÓN

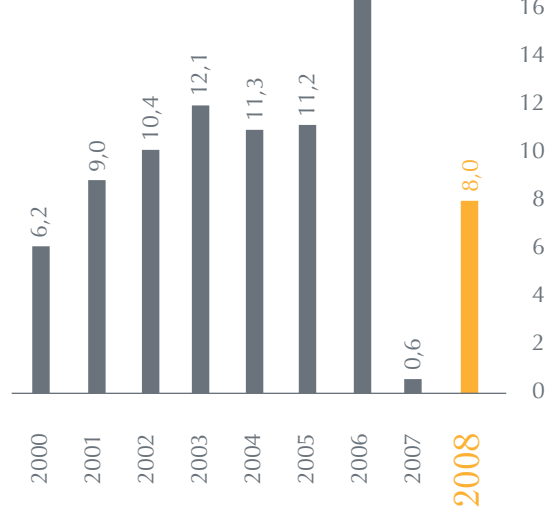
(Pesos por acción)



2. Indicadores de Rentabilidad

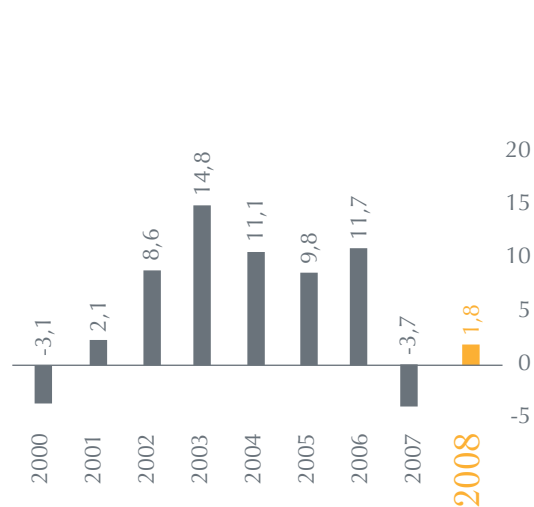
EBITDA / ACTIVO FIJO

(Porcentajes)

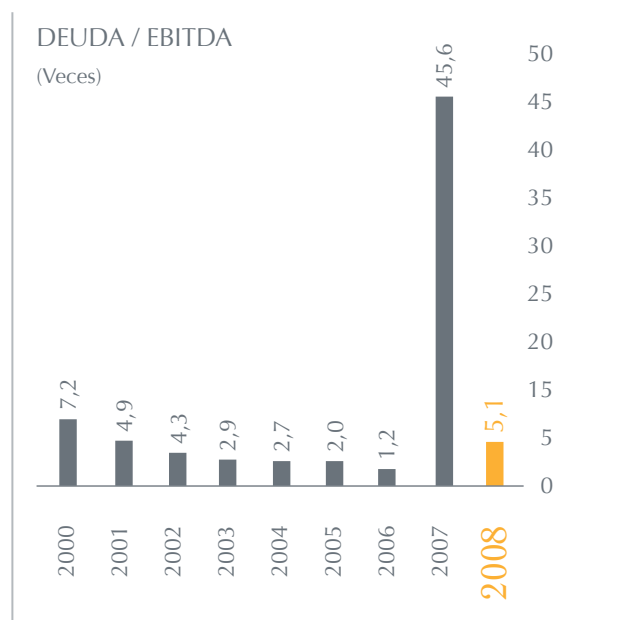
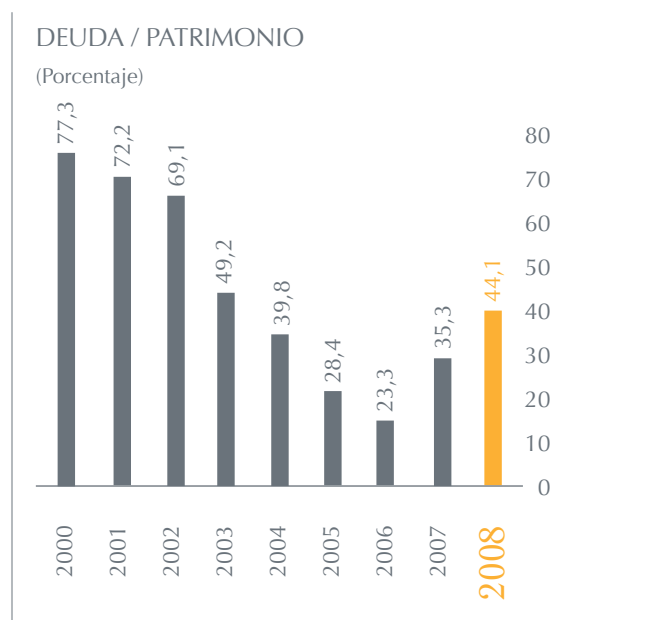


UTILIDAD DEL EJERCICIO / PATRIMONIO

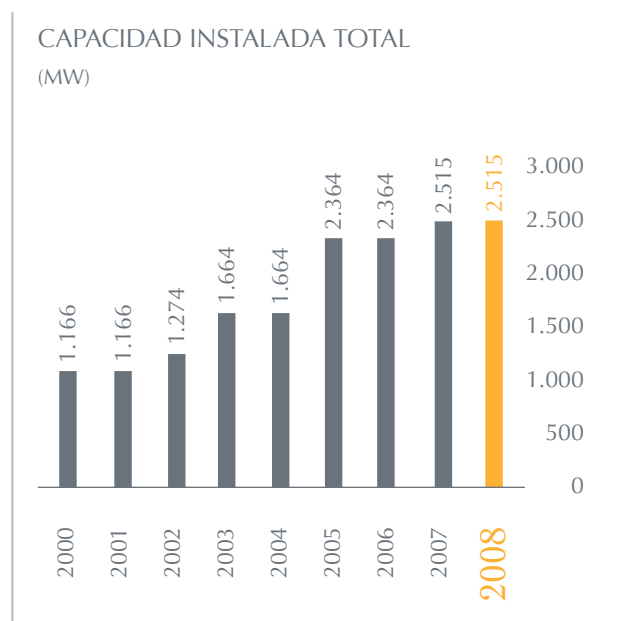
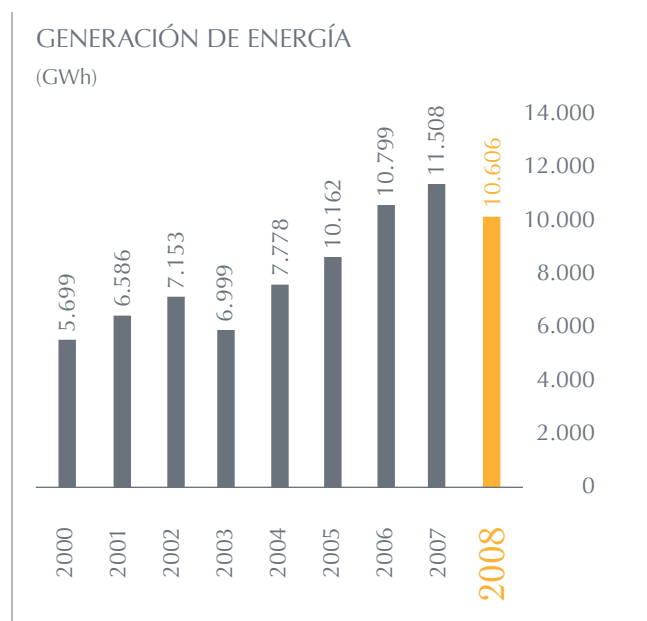
(Porcentajes)



3. Indicadores de Endeudamiento



4. Indicadores Operacionales



- Notas:
- Toda la información financiera se encuentra actualizada a moneda de diciembre de 2008.
 - Los indicadores del año 2005 fueron ajustados bajo el supuesto de la incorporación de los activos de generación de Hidroeléctrica Cenelca S.A. a partir del 1 de enero 2005 en vez de octubre 2005, fecha efectiva de la fusión.
 - EBITDA: equivale al resultado operacional más la depreciación y amortización de intangibles.

Al 31 de diciembre de 2008, nuestro Directorio estaba conformado por las siguientes personas:



Bernardo Matte Larraín

(Presidente)

R.U.T.: 6.598.728-7
Ingeniero Comercial
U. de Chile

Emilio Pellegrini Ripamonti

(Vicepresidente)

R.U.T.: 4.779.271-1
Ingeniero Civil Industrial
U. de Chile

Fernando Franke García

(Director)

R.U.T.: 6.318.139-0
Ingeniero Comercial
U. Adolfo Ibáñez

Luis Felipe Gazitúa Achondo

(Director)

R.U.T.: 6.069.087-1
Ingeniero Comercial
U. de Chile

Juan Hurtado Vícuña

(Director)

R.U.T.: 5.715.251-6
Ingeniero Civil
U. de Chile





Arturo Mackenna Iñiguez

(Director)

R.U.T.: 4.523.287-5
Ingeniero Civil Industrial
U. de Chile



Eduardo Navarro Beltrán

(Director)

R.U.T.: 10.365.719-9
Ingeniero Comercial
PUC



Demetrio Zañartu Bacarreza

(Director)

R.U.T.: 10.750.189-4
Ingeniero Civil Industrial
PUC



José Pedro Undurraga Izquierdo

(Director)

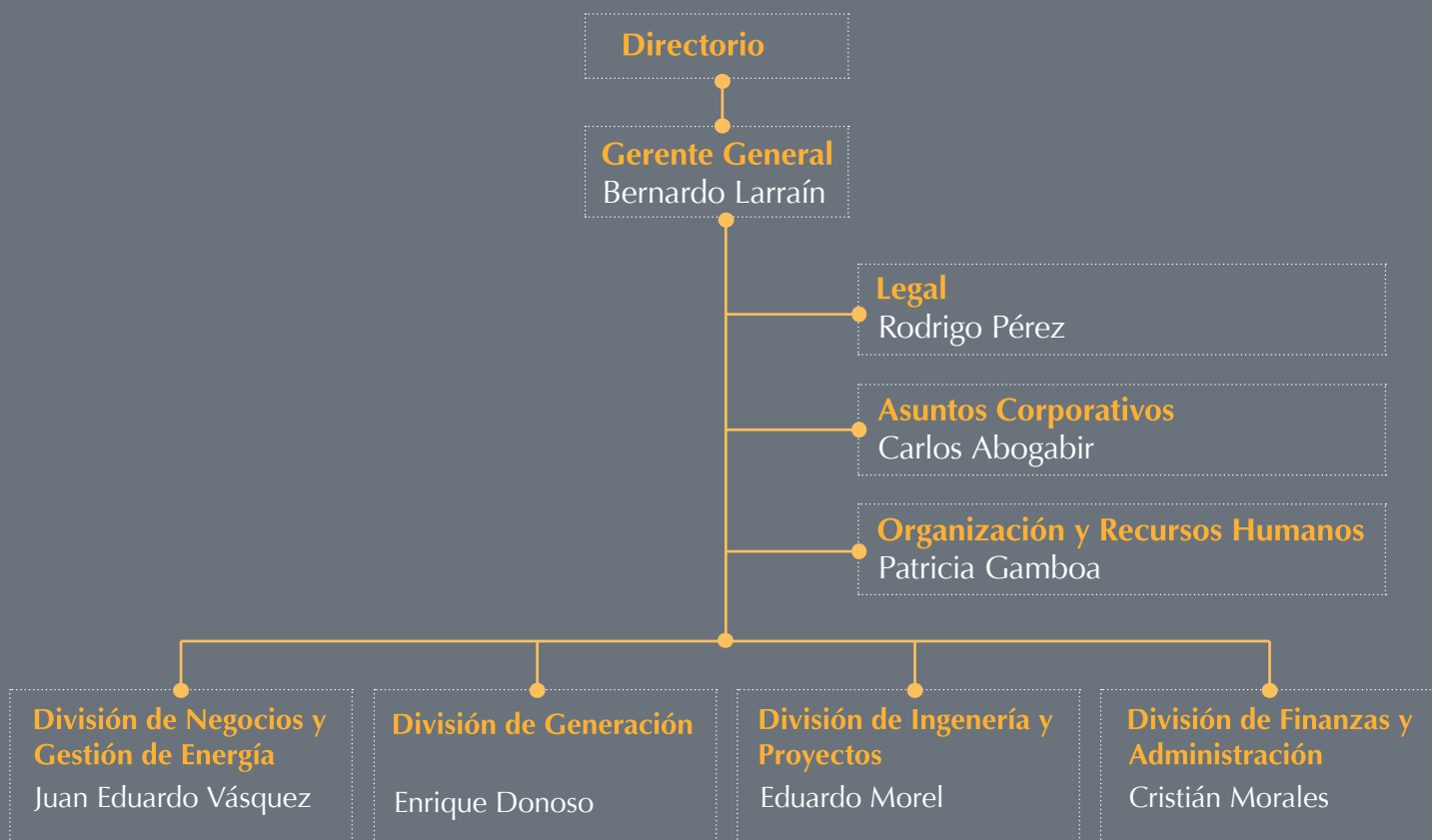
R.U.T.: 6.374.712-2
Ingeniero Comercial
PUC

Directorio

Nuestro Directorio está formado por nueve miembros reelegibles indefinidamente, que pueden o no ser accionistas. El Directorio designa al Gerente General, quien ejerce todas las facultades y contrae todas las obligaciones propias de su factor de comercio y aquellas otras que contempla la ley, así como las que el Directorio le otorgue en forma expresa. Durante el año 2008 no se produjeron cambios en el Directorio.

Administración

Organigrama



- *Gestión Comercial*
- *Gestión de Combustibles*
- *Gestión de Riesgo*
- *Mercado CDEC*
- *Planificación y Estudios*

- *Generación Hidráulica*
- *Generación Térmica*
- *Desarrollo Sustentable*

- *Ingeniería*
- *Administración y Contratos*
- *Construcción*
- *Proyectos*

- *Operaciones Financieras*
- *Control de Gestión*
- *Contabilidad*
- *Administración y Ti*



Principales ejecutivos

- Gerente General
- Gerente División de Negocios y Gestión de Energía
- Gerente División de Finanzas y Administración
- Gerente División de Ingeniería y de Proyectos
- Gerente División Generación
- Gerente de Asuntos Corporativos
- Gerente Legal
- Gerente de Organización y Recursos Humanos

Sr. Bernardo Larraín Matte
Ingeniero Comercial, P.U.C.
R.U.T.: 7.025.583-9

Sr. Juan Eduardo Vásquez Moya
Ingeniero Civil Electricista, U. de Chile
R.U.T.: 7.868.160-8

Sr. Cristián Morales Jaureguiberry
Ingeniero Civil Industrial, U. de Chile
R.U.T.: 7.106.267-8

Sr. Eduardo Morel Montes
Ingeniero Civil, U. de Chile
R.U.T.: 5.549.311-1

Sr. Enrique Donoso Moscoso
Ingeniero Civil, P.U.C.
R.U.T.: 7.082.548-1

Sr. Carlos Abogabir Ovalle
Ingeniero Civil Industrial, U. de Los Andes
R.U.T.: 10.147.751-7

Sr. Rodrigo Pérez Stiepovic
Abogado, P.U.C.
R.U.T.: 10.313.675-K

Sra. Patricia Gamboa Castelblanco
Ingeniero Comercial, P.U.C.
R.U.T.: 7.034.016-K

Pura Energía

Colbún le pone **energía**

segura al **desarrollo** del país

Descripción y Desarrollo del Negocio

El mercado eléctrico

Principales activos de la Compañía

Gestión comercial

Gestión de combustibles

Producción

para el Futuro



El Mercado Eléctrico

El sector eléctrico chileno tiene un marco regulatorio de casi 3 décadas de funcionamiento. Este ha permitido desarrollar una industria muy dinámica con alta participación de capital privado. El sector ha sido capaz de satisfacer la demanda de energía, la cual ha crecido en promedio en los últimos 10 años a un 5% en circunstancias que el PIB creció 3% en el mismo periodo.

El sistema de tarificación del sector se basa en un esquema de costo marginal, que incluye a su vez los criterios de seguridad y eficiencia en la asignación de los recursos. Los costos marginales de la energía resultan de la operación real del sistema eléctrico de acuerdo a la programación económica que efectúa el CDEC (Centro de Despacho Económico de Carga) y corresponden al costo variable de producción de la unidad más cara que se encuentra operando en cada instante. La remuneración de la potencia se calcula sobre la base de la potencia firme de las centrales, es decir, el nivel de potencia que la central puede aportar al sistema en las horas de punta, considerando un escenario hidrológico seco y la indisponibilidad probable de sus unidades generadoras. La potencia firme de los generadores se monitorea durante el período mayo-septiembre de cada año y se determina sobre la base de la demanda máxima del sistema en horario de punta según el procedimiento establecido por la autoridad reguladora. El precio de la potencia se determina como una señal económica, representativa de la inversión en aquellas unidades más eficientes para absorber la demanda de potencia, en las horas de mayor exigencia de suministro del sistema.

Chile cuenta con 4 sistemas interconectados y Colbún opera en el de mayor tamaño, el Sistema Interconectado Central (SIC), que se extiende desde Taltal por el norte hasta

la Isla Grande de Chiloé por el sur. El consumo de esta zona representa el 75% de la demanda eléctrica de Chile.

Los generadores pueden tener 3 tipos de clientes: regulados, libres y el mercado spot entre generadores.

- En el mercado de clientes regulados, constituido por empresas distribuidoras, los generadores venden energía en contratos de largo plazo a un precio regulado, llamado Precio de Nudo. El Precio de Nudo es calculado semestralmente por la Comisión Nacional de Energía (CNE) mediante una metodología que calcula el promedio de los costos marginales o precios spot esperados para los 48 meses siguientes, en base a supuestos de nueva capacidad, crecimiento de la demanda, costos de los combustibles, entre otros.
- Los clientes libres son aquellos que tienen una potencia conectada superior a 2.000 KW, y que negocian libremente sus precios con sus proveedores.
- Finalmente el mercado spot es aquel donde los generadores transan los excedentes o déficit de energía y potencia. Se producen déficit o superávit entre la producción propia y los consumos de sus clientes, dado que las órdenes de despacho son exógenas a cada generador.

Cabe destacar que los cambios introducidos en la regulación permiten que los usuarios con una potencia conectada entre 500 KW y 2.000 KW, puedan optar por un régimen de precios libres o regulados, con un periodo de permanencia mínimo de cuatro años en cada régimen. Por otra parte, a partir del año 2010, las ventas a las empresas distribuidoras, se harán mediante contratos

A partir del año 2010 las ventas a las empresas distribuidoras se harán mediante contratos con precios obtenidos en procesos de **licitación abiertos, competitivos y transparentes.**

con precios obtenidos en procesos de licitación abiertos, competitivos y transparentes, con lo cual el Precio de Nudo será sólo una referencia. Este cambio quedó estipulado en la Ley N° 20.018 publicada en mayo de 2005, generalmente llamada Ley Corta II.

Para inyectar su electricidad al sistema y suministrar energía y potencia eléctrica a sus clientes, Colbún utiliza instalaciones de transmisión de su propiedad y de terceros, conforme a los derechos que le otorga la legislación eléctrica.

Con la publicación de la Ley N° 19.940, en marzo 2004, denominada Ley Corta I, se introdujeron los conceptos de Sistema de Transmisión Troncal, Sistema de Subtransmisión y Sistema de Transmisión Adicional, estableciéndose una metodología transparente y participativa en la determinación de las tarifas por el uso de los Sistemas Troncal y de Subtransmisión.

Colbún es el segundo generador eléctrico del SIC con una participación de mercado de 25% como se aprecia en la tabla N° 1.

Tabla N° 1:
GENERACIÓN BRUTA ANUAL POR GRUPO EMPRESARIAL EN EL SIC
(GWh)

	2008	2007	Participación de Mercado 2008
Endesa	15.530	14.631	37%
Colbun S.A.	10.514	11.417	25%
Aes Gener	4.747	4.637	11%
Pehuenche S.A.	3.614	3.504	9%
Guacolda S.A.	2.530	2.551	6%
Electrica Santiago S.A.	1.515	2.140	4%
Arauco S.A.	702	664	2%
Ibener S.A.	406	298	1%
Puyehue S.A.	244	222	1%
Otros	2.068	1.975	5%
Total	41.869	42.037	100%

Fuente : Informe CDEC, diciembre 2008

Nota : La generación de Colbún S.A. informada por el CDEC no incluye la generación de la central hidráulica Carena.



Principales aspectos del mercado eléctrico 2008

La demanda de energía del SIC durante el año 2008 presentó un crecimiento negativo de 1,0% en relación al año 2007, alcanzando un total de 39.580 GWh. En términos mensuales, se alcanzaron disminuciones de 5,7% y 5,8% en abril y mayo, respectivamente. La potencia máxima del sistema de 6.147 MW ocurrió en el mes de febrero, valor que resultó menor en 2,6% al año 2007.

Es importante mencionar que hasta mayo de 2008, el SIC se vio enfrentado a una situación de sequía que motivó a la autoridad a emitir un decreto de racionamiento el 26 de febrero (Decreto Supremo N° 26/2008) y una modificación posterior el 30 de abril (Decreto Supremo N° 117/2008). Ambos fueron acompañados de campañas publicitarias patrocinadas por la autoridad promoviendo las ofertas de reducción de consumo por parte de los generadores. Este mecanismo de mercado que se utilizó por primera vez, sumado a cierta elasticidad de precio, se reflejó en una reducción de demanda del sistema.

A la escasez de oferta se agregaron los elevados precios internacionales del petróleo, especialmente durante el primer semestre del año 2008, que se tradujo en altos costos marginales en el mercado spot, como se aprecia en el gráfico N° 1.

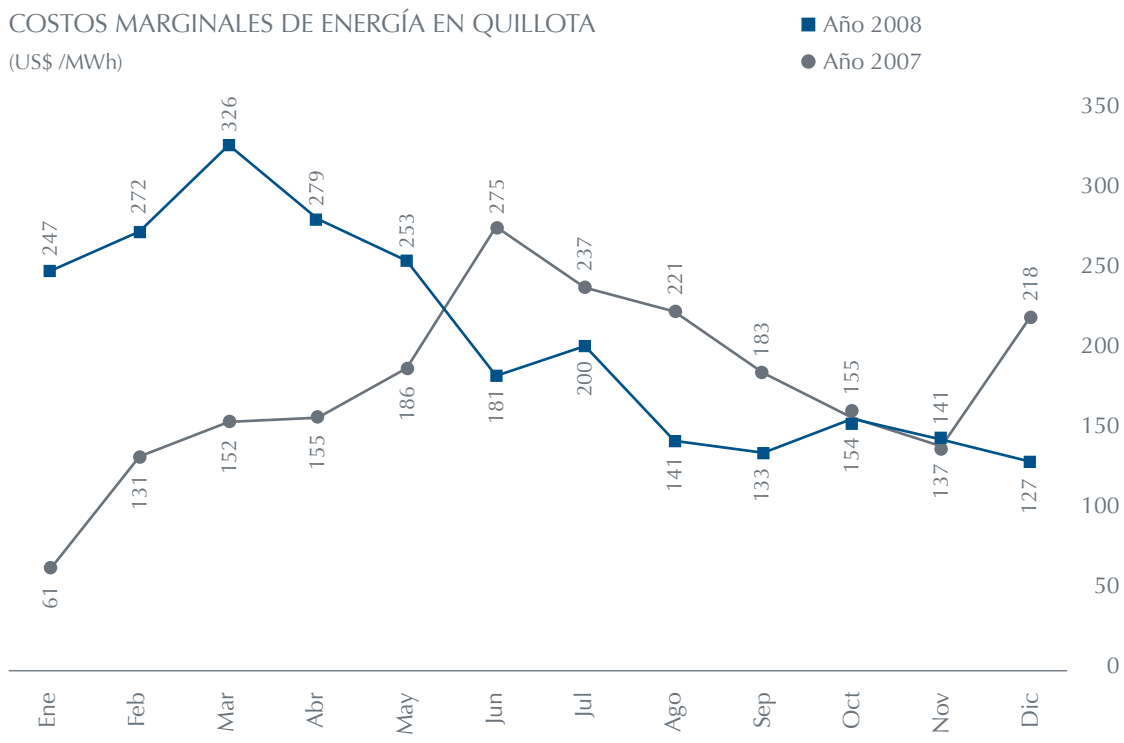


IMAGEN SUPERIOR:
Casa de Máquinas,
Central Hornitos.

Gráfico N° 1:

COSTOS MARGINALES DE ENERGÍA EN QUILLOTA

(US\$ /MWh)



La baja en los costos marginales que se observa hacia fines de año es el resultado de la mejor hidrología que se registró a partir del mes de mayo de 2008 en las cuencas importantes del SIC y de la baja de los precios del petróleo.

Principales Activos de la Compañía

Activos de generación

Nuestro parque de generación está formado por centrales hidráulicas (de embalse y de pasada) y por centrales térmicas (ciclo combinado y ciclo abierto), que en suma aportan una potencia máxima de 2.515 MW al Sistema Interconectado Central (SIC).

Las centrales hidroeléctricas suman una capacidad de 1.268 MW y se distribuyen en 13 plantas: Colbún, Machicura, San Ignacio y Chiburgo, ubicadas en la Región del Maule; Rucúe y Quilleco, en la Región del Bío Bío; Carena, en la Región Metropolitana; Los Quilos, Blanco, Juncal, Juncalito, Chacabuquito y Hornitos, en la Región de Valparaíso; y Canutillar, en la Región de Los Lagos. Las centrales Colbún, Machicura y Canutillar cuentan con sus respectivos embalses, mientras que las instalaciones hidráulicas restantes corresponden a centrales de pasada.

Las centrales térmicas suman una capacidad de 1.247 MW y se distribuyen en el complejo Nehuenco, ubicado en la Región de Valparaíso; la central Candelaria, en la Región de O'Higgins; y la central Antilhue, en la Región de los Ríos.

Adicionalmente, existen dos centrales térmicas en distintas etapas de construcción, ambas ubicadas en la Región del Bío Bío: la central de ciclo abierto Los Pinos de 100 MW de capacidad, que operará con petróleo diesel y que iniciará su operación comercial durante el primer semestre del año 2009; y la central a carbón Santa María I de 350 MW que comenzará su operación comercial a fines del año 2010.

El **50%** de la capacidad de la Compañía es de origen **renovable**. De ésta, 527 MW son centrales de pasada, es decir un **42%** de la capacidad hidroeléctrica total. Colbún es **líder** en centrales que califican como **energías renovables no convencionales** según la ley que las promueve, con una capacidad instalada de 145 MW.

Mapa Centrales Colbún:

- Centrales de ciclo combinado
- Centrales de ciclo abierto
- Centrales de embalse
- Centrales de pasada

Complejo Nehuenco: 874 MW

- **Central Nehuenco I**
Cap. máx.: 368 MW
Inicio operación: 1999
- **Central Nehuenco II**
Cap. máx.: 398 MW
Inicio operación: 2003
- **Central Nehuenco III**
Cap. máx.: 108 MW
Inicio operación: 2002

Complejo Candelaria: 270 MW

- **Central Candelaria I**
Cap. máx.: 133 MW
Inicio operación: 2005
- **Central Candelaria II**
Cap. máx.: 137 MW
Inicio operación: 2005

Complejo Antilhue: 103 MW

- **Central Antilhue I**
Cap. máx.: 51 MW
Inicio operación: 2005
- **Central Antilhue II**
Cap. máx.: 52 MW
Inicio operación: 2005

Cuenca del Aconcagua: 213 MW

- **Chacabucuito**
Cap. máx.: 29 MW
Inicio operación: 2002
- **Juncal y Juncalito**
Cap. máx.: 30 MW
Inicio operación: 1994
- **Los Quilos**
Cap. máx.: 39 MW
- **Blanco**
Cap. máx.: 60 MW
Inicio operación: 1993
- **Central Hornitos**
Cap. máx.: 55 MW
Inicio operación: 2008

- **Central Carena**
Cap. máx.: 9 MW
Inicio operación: 1943

Cuenca del Maule: 625 MW

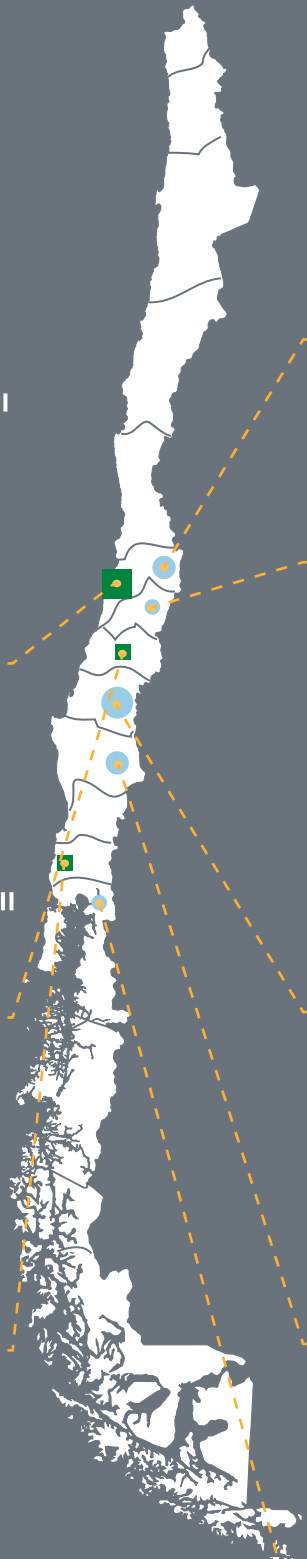
- **Central Colbún**
Cap. máx.: 474 MW
Inicio operación: 1985
- **Central Machicura**
Cap. máx.: 95 MW
Inicio operación: 1985
- **Central San Ignacio**
Cap. máx.: 37 MW
Inicio operación: 1996
- **Central Chiburgo**
Cap. máx.: 19 MW
Inicio operación: 2007

Cuenca del Laja: 249 MW

- **Central Rucúe**
Cap. máx.: 178 MW
Inicio operación: 1998
- **Central Quilleco**
Cap. máx.: 71 MW
Inicio operación: 2007

Cuenca Chapo: 172 MW

- **Central Canutillar**
Cap. máx.: 172 MW
Inicio operación: 1990



Activos de transmisión

Tenemos 824 km de líneas de transmisión de simple y doble circuito, y 17 subestaciones. Estas líneas nos permiten transportar la producción desde las centrales hasta los puntos de inyección al Sistema Interconectado Central (SIC) o retirar electricidad desde éste, para el transporte a los puntos de consumo de los clientes. Según definición de la Ley General de Servicios Eléctricos (Ley Eléctrica), todas las líneas de Colbún pertenecen al Sistema de Transmisión Adicional, con excepción de 66 km de líneas de 110 kV, que fueron calificadas como pertenecientes al Sistema de Subtransmisión por el decreto supremo vigente. Adicionalmente, a través de Transquillota Ltda., participamos en el 50% de la propiedad de la subestación San Luis, donde inyectan su producción el complejo Nehuenco y el complejo San Isidro de Endesa y de la línea de unión en 220 kV de dicha subestación con el sistema troncal, en la subestación Quillota.

Otros activos

Tenemos una participación de 42% de Electrogas S.A., empresa que opera un gasoducto de 130 km entre el City Gate Chena (San Bernardo) y Quillota, por medio del cual se abastece el complejo Nehuenco. Electrogas S.A. también opera un oleoducto de 21 km entre Concón y Quillota, el que abastece de petróleo al mismo complejo. El oleoducto entró en operaciones en junio de 2007, y su capacidad permite abastecer el 54% de las necesidades de petróleo del complejo, cuando éste está operando con sus 3 plantas. Las necesidades restantes de petróleo son abastecidas a través de camiones.





Gestión Comercial

Nuestra política comercial procura lograr un adecuado equilibrio entre el nivel de compromisos de venta de electricidad y la capacidad propia en medios de generación, con el objetivo de obtener un aumento y estabilización de los ingresos, con un nivel aceptable de riesgos ante sequías y precios de combustibles.

Para ello necesitamos mantener un adecuado mix de generación térmica e hidráulica.

*IMAGEN SUPERIOR:
Aducción, Central Quilleco.*

Objeto de la Compañía

Nuestro objeto social es producir, transportar, distribuir y suministrar energía y potencia eléctrica, pudiendo para tales efectos obtener, adquirir y explotar concesiones y servirse de las mercedes o derechos que obtenga. Asimismo, estamos facultados para transportar, distribuir, suministrar y comercializar gas natural para su venta a grandes procesos industriales o de generación. Adicionalmente, podemos prestar asesorías en el campo de la ingeniería, tanto en el país como en el extranjero.

Política comercial

Nuestra política comercial procura lograr un adecuado equilibrio entre el nivel de compromisos de venta de electricidad y la capacidad propia en medios de generación, con el objetivo de obtener un aumento y estabilización de los ingresos, con un nivel aceptable de riesgos ante sequías y precios de combustibles. Para ello necesitamos mantener un adecuado mix de generación térmica e hidráulica.

Como consecuencia de esta política, procuramos que las ventas o compras en el mercado spot no alcancen volúmenes importantes, debido a que sus precios experimentan importantes variaciones, en función de la condición hidrológica.

La capacidad de generación térmica de la Compañía sumada con su generación hidráulica, incluso en los escenarios hidrológicos más desfavorables, es superior al nivel de compromisos adquiridos con clientes permitiendo entregar un suministro seguro a nuestros clientes.

A la hora de tomar nuevos compromisos de venta, aplicamos estos lineamientos comerciales, teniendo presente la necesidad de contar con aumentos de capacidad de producción propia que lo respalden. Asimismo, en consideración a los incrementos de consumo que experimenta la cartera existente de clientes, tanto distribuidores como industriales, se analiza con prudencia la factibilidad de renovar cada compromiso a su término.

Las restricciones al suministro de gas natural argentino y la volatilidad del precio del petróleo, combustible sustituto para generar en las centrales, produjeron un cambio importante, tanto en nuestros costos de producción como

en los del Sistema Interconectado Central (SIC) en su conjunto, con lo que el equilibrio que teníamos entre nuestro mix de capacidad de generación propia y nuestros compromisos comerciales, se vio alterado. Por esta razón durante el año 2008, al igual que el año 2007, hemos mantenido un elevado nivel de generación con diesel y compras en el mercado spot a precios marcados por tecnologías (típicamente plantas térmicas caras) operando con diesel. La situación

anterior implicó que hemos tenido que abastecer los suministros a clientes a costos superiores a los previstos cuando se suscribieron los contratos de venta.

Es importante aclarar que esta situación desfavorable, de desequilibrio temporal en términos de costos de producción versus precios de venta, no afecta el suministro físico a nuestros clientes, por cuanto disponemos, incluso en años secos, de suficiente generación propia para atender nuestros compromisos comerciales. En años de condición hidrológica media y seca, podemos abastecer nuestros contratos con generación térmica cuyos costos están limitados al costo de operación de ciclos combinados y turbinas de respaldo. En los últimos dos años, dado el nivel de los precios de petróleo, este costo limitado excede el precio medio de dichos contratos.

Nuestra política comercial debe ser consistente con nuestro plan de inversiones.

*IMAGEN SUPERIOR:
Bocatoma,
Central Rucúe.*



Hemos continuado con el desarrollo de nueva capacidad de generación tanto térmica como hidráulica y hemos asumido nuevos compromisos comerciales consistentes con nuestra matriz de generación.

De esta manera, esperamos durante el primer semestre del año 2009, poner en servicio comercial la central Los Pinos, basada en una turbina de 100 MW que opera con petróleo diesel, ubicada en la Región del Bío Bío. También seguimos avanzando en el desarrollo de la central térmica a carbón Santa María I de 350 MW, que iniciará sus operaciones a fines del año 2010. Con respecto de los proyectos hidráulicos, cabe destacar el proyecto San Pedro, cuyo Estudio de Impacto Ambiental (EIA) ya fue aprobado, y el proyecto Angostura cuyo EIA se encuentra en proceso de aprobación.

Los proyectos en construcción, de nuevas centrales antes mencionados, junto con el mix de contratos que tendremos en los próximos años, nos permitirán lograr los objetivos de la política comercial, esto es, maximizar los resultados, manteniendo una volatilidad aceptable y controlada frente a eventuales sequías.

Es importante destacar sin embargo, que por el componente hidroeléctrico de nuestra matriz de generación, nuestro negocio tiene una volatilidad estructural que debe ser gestionada.

Gestión comercial 2008

Durante el año 2008, hemos continuado trabajando para retomar un adecuado equilibrio entre el nivel de compromisos de venta de electricidad y nuestra matriz de generación. Algunas de las iniciativas que hemos realizado son:

- Negociaciones de los contratos de suministro vigentes con clientes estratégicos.
- Adjudicación de nuevos contratos de largo plazo, con indexaciones consistentes con nuestra estructura de costos sólo a partir del 2010.
- Reestructuración de las políticas de compra de combustibles con coberturas en los mercados financieros.
- Implementación de mecanismos de cobertura por variabilidad hidrológica.

La primera mitad del año 2008 estuvo caracterizada por la conjugación de dos factores que simultáneamente afectan en forma relevante los resultados: hidrología muy seca y precio del petróleo diesel en niveles máximos históricos. A estos dos factores adversos se sumó la salida de servicio de una de nuestras unidades

de ciclo combinado (Nehuenco I), por un período de 8 meses, producto de un incendio ocurrido a fines de 2007. Esta situación se revirtió con las intensas lluvias en mayo; la reposición de la central Neuenco I en septiembre; y la baja de los precios de petróleo, producto de las señales de contracción de la economía mundial, hacia fines de año.

Durante el ejercicio realizamos un esfuerzo importante por mantener acotado los costos y riesgos en el mercado de los combustibles, mediante compras de diesel directo a proveedores internacionales en asociación con operadores locales, de manera de disminuir el costo de compra del combustible. Tomamos también coberturas mediante opciones Call que nos permitieron acotar significativamente el impacto de los elevados precios de petróleo durante los primeros meses del año 2008.

En el marco de las licitaciones de distribuidoras, trabajamos para participar en la tercera licitación de suministro, la que nos permitió en enero del 2009 adjudicarnos 1.500 GWh anuales con CGE Distribución a partir del año 2010, más 150 GWh

**En línea con la política comercial,
la gestión comercial del año 2008 implicó
un esfuerzo importante por mantener
acotado los costos y riesgos en el
mercado de los combustibles.**

en un bloque variable. Como se recordará, en años anteriores ya nos habíamos adjudicado otros bloques: en la primera licitación nos adjudicamos 2.200 GWh anuales con Saesa y CGE Distribución más un bloque variable de Saesa (hasta 582 GWh anuales) a partir de



2010; en la segunda licitación fueron 2.500 GWh con Chilectra a partir del 2011.

En 2008 realizamos acciones para optimizar la demanda y los precios de nuestros clientes, que se tradujeron en acuerdos de reducción de consumo con clientes libres, tales como Papeles Norske Skog Bío Bío.

También participamos en el esquema de reducciones de consumo de empresas distribuidoras. Hemos seguido nuestra estrategia de adoptar los términos de contrato de suministro con clientes para reflejar la nueva realidad de costos del sector a través de arbitrajes como de acuerdos con clientes. Así obtuvimos un resultado favorable en el arbitraje por el precio del consumo de un cliente industrial, y un acuerdo con Chilquinta por las inyecciones de Gesan. Iniciamos dos arbitrajes, producto de diferencias con las distribuidoras CONAFE y CGE Distribución a raíz de una interpretación distinta de las condiciones contractuales aplicables a los clientes libres que abastecen estas empresas en su zona de concesión.



IMAGEN SUPERIOR:
Sala de Control,
Central Antilhue.

Asimismo, acordamos durante el año 2008 la renovación del contrato con Anglo American por 10 años para el suministro de sus faenas Los Bronces y Las Tórtolas y de parte del proyecto de desarrollo Los Bronces a contar del año 2010. Estos contratos contienen fórmulas de indexación que son consistentes con nuestra estructura de costos y que reflejan el nuevo contexto de costos de desarrollo de largo plazo de la industria. Paralelamente, llegamos a un acuerdo con Anglo American, que evitó continuar con el juicio arbitral por el suministro de El Soldado.

Principales clientes

Nuestra cartera de clientes está compuesta por clientes regulados y libres:

- Los clientes regulados son Chilectra S.A., Chilquinta Energía S.A., Conafe S.A. y CGE Distribución S.A.
- Los clientes libres son Codelco para sus divisiones Andina y El Teniente; Cartulinas CMPC S.A. para su planta Maule, Papeles Cordillera S.A. y CMPC Tissue S.A. para la fábrica de Puente Alto; Anglo American Sur S.A. (ex Compañía Minera Disputada de Las Condes Ltda.) para sus faenas de Los Bronces, Las Tórtolas, El Soldado y Chagres; Papeles Norske Skog Bío Bío Ltda para su planta Concepción; y Lafarge Chile S.A. (ex Cementos Melón) para su planta La Calera.

En forma transitoria, tenemos como clientes a un grupo de empresas distribuidoras que no tienen contrato con ningún generador y que, por disposición del artículo 27 transitorio del D.F.L. N° 4 del 2007, deben ser abastecidos por la totalidad de los generadores a prorrata de sus energías firmes. Estas ventas se realizan a costo marginal, pero su recaudación se efectúa al Precio Nudo más un recargo. La diferencia entre el costo marginal y el precio de cobranza se registra como cuenta por cobrar y será recuperada mediante un recargo de hasta un 20% del Precio Nudo, por el tiempo que sea necesario, hasta saldar la referida cuenta por cobrar.

Hemos seguido nuestra estrategia de adoptar los términos de contrato de suministro con clientes para reflejar la nueva realidad de costos del sector a través de arbitrajes como de acuerdos con clientes.



Ventas de energía

Las ventas físicas del año 2008 se redujeron en un 11% respecto al año 2007, alcanzando a 11.603 GWh. Las ventas a clientes regulados se redujeron en un 22% (excluye las ventas a distribuidoras sin contrato), lo que se debe principalmente al término del contrato con la distribuidora Emelectric en diciembre de 2007. Las ventas a clientes libres, a precios no regulados, fueron inferiores

en 14%, explicado principalmente por el término del contrato de la ex filial Cenelca con Endesa. Finalmente, las ventas amparadas en el artículo 27 transitorio del D.F.L. N° 4 del 2007 a empresas distribuidoras sin contrato, aumentaron fuertemente en un 63%. Esto último, como consecuencia de la incorporación de Emelectric a los clientes regulados sin contrato, y la prorrata que le corresponde a Colbún del total de dichos clientes.

La composición trimestral de las ventas físicas de energía para los años 2008 y 2007 se muestra en la tabla N° 2.

Tabla N° 2:
VENTAS DE ENERGÍA TRIMESTRALES
(GWh)
Año **2008**:

Trimestre	Distribuidoras GWh	Industriales GWh	CDEC GWh	Art 27 Trans * GWh	Total GWh
Enero-Marzo	1.210	1.255	-	489	2.953
Abril-Junio	1.180	1.163	46	430	2.819
Julio-Septiembre	1.188	1.274	-	421	2.883
Octubre-Diciembre	1.199	1.277	-	472	2.948
Total	4.777	4.968	46	1.812	11.603



Tabla N° 2 continuación:

VENTAS DE ENERGÍA TRIMESTRALES
(GWh)

Año 2007:

Trimestre	Distribuidoras GWh	Industriales GWh	CDEC GWh	Art 27 Trans * GWh	Total GWh
Enero-Marzo	1.606	1.378	63	198	3.246
Abril-Junio	1.544	1.506	28	277	3.355
Julio-Septiembre	1.442	1.448	33	310	3.233
Octubre-Diciembre	1.503	1.440	2	329	3.274
Total	6.096	5.772	127	1.114	13.108

* Corresponden a ventas que la Compañía debe realizar a empresas distribuidoras que actualmente se encuentran sin contratos de suministro.

IMAGEN SUPERIOR:
Vertedero,
Central Rucúe.

Durante 2008, las ventas de energía a empresas distribuidoras lograron un 41% de las ventas totales (excluye las ventas a distribuidoras sin contrato) en tanto que las ventas a industriales alcanzaron el 43%. La venta a clientes sin contrato superó el 16%; y un porcentaje mínimo, se vendió a generadoras a través del CDEC.



Ventas de potencia

La potencia firme de nuestras centrales se redujo a 1.464 MW para el año 2008, en comparación a 1.660 MW el año 2007, principalmente como consecuencia de la indisponibilidad de la central Nehuenco I, la menor demanda máxima registrada en el sistema, y la entrada en operación de nuevas centrales de otros generadores durante lo largo del ejercicio.

Las ventas de potencia a clientes y a través de transferencias en el CDEC reflejan esta misma situación: las ventas promedio del año 2008, fueron de 1.550 MW versus 1.647 MW en 2007. Las empresas distribuidoras redujeron sus consumos de potencia en 15%; las empresas distribuidoras sin contrato aumentaron en un 60%; y los industriales y mineros mantuvieron prácticamente inalterados sus compromisos. Por su parte, las ventas al CDEC aumentaron en un 16%.

En la tabla N° 3 se indican las ventas de potencia a clientes y al CDEC promedio de los últimos dos años.

Tabla N° 3:
VENTAS DE POTENCIA PROMEDIO DE CADA AÑO
(MW)

Tipo de Cliente	2008	2007
Distribuidores	512	604
Sin Contrato	269	169
Industriales	601	595
Generadores	-	114
CDEC	168	165
Total	1.550	1.647

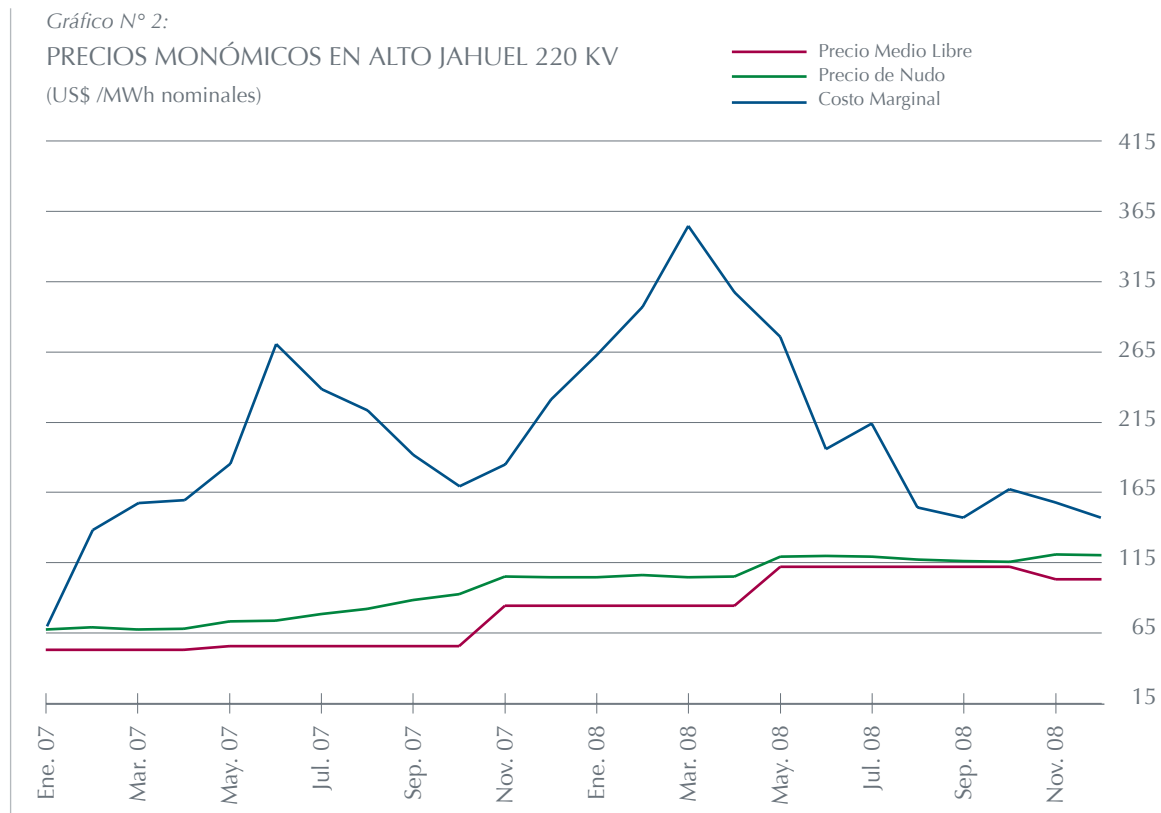
Nota: La categoría "Generadores" incluye el contrato que la Compañía tenía con Endesa hasta el año 2007.

IMAGEN SUPERIOR:
Torre de enfriamiento sistema lubricación,
Central Antihue.



Precios de venta

El gráfico N° 2 compara la evolución de los Precios de Nudo monómicos con los Precios Medios Libres y los costos marginales desde enero 2007 hasta la diciembre 2008.



Nota: El precio monómico, se determina agregando al precio de la energía, expresado en US\$ /MWh, la incidencia del precio de potencia en las mismas unidades, para lo cual se considera un factor de carga de 72%.



En el gráfico N° 2 se aprecia el aumento que ha experimentado el precio promedio que los generadores del sistema cobran directamente a sus clientes libres, denominado Precio Medio Libre. El aumento se debe a que, en la medida en que se renuevan contratos, éstos incorporan las nuevas condiciones de mercado, y a que algunos de dichos contratos consideran precios que están en función de los Precios de Nudo o el precio del mercado spot, por lo que reflejan las alzas experimentadas por ambos precios, alcanzando un precio monómico de US\$ 103 por MWh en noviembre de 2008. El Precio Medio Libre, es el que define la amplitud de la banda de precios, en torno a la cual se puede ubicar el Precio de Nudo definitivo.

Producto de los mayores costos marginales proyectados por la CNE en las últimas fijaciones tarifarias y del alza del Precio Medio Libre, el Precio de Nudo definitivo, aplicado a los clientes regulados, se ha mantenido en el límite superior de la banda. Esta última estuvo fijada en su máximo de 30% durante el periodo mayo 2005 - abril 2008, y fue rebajada a su mínimo de 5% para la fijación de precios de mayo 2008. No obstante, en la fijación de noviembre 2008, nuevamente el límite de la banda aumentó, llegando a 20%.

*IMAGEN SUPERIOR:
Casa de Máquinas,
Central Los Quilos.*

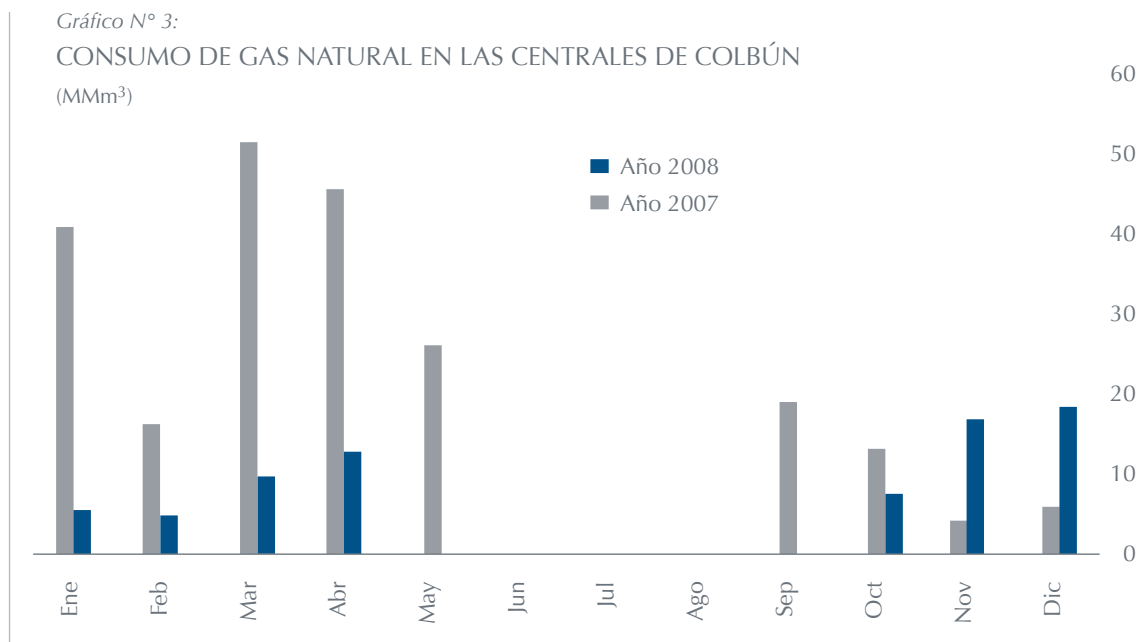
Gestión de Combustibles

Durante el año 2008, recibimos 132 MMm³ de gas desde Argentina. Por otro lado, utilizamos 786 Mm³ de petróleo diesel para sustituir el gas natural no entregado desde Argentina.

Gas Natural

El total del gas recibido desde Argentina en el año 2008, ascendió a 91,2 MMm³ de gas contractual y 40,8 MMm³ que se obtuvieron por operaciones de sustitución de energía con generadores en Argentina, llamado mecanismo “swap”.

El gráfico N° 3 ilustra el consumo mensual de gas natural en las centrales del complejo Nehuenco y las centrales Candelaria, para los años 2007 y 2008.





El gas natural recibido en el primer trimestre fue principalmente usado en las centrales de ciclo abierto, dado que las cantidades entregadas no permitían su utilización eficiente en los ciclos combinados que estaban en operación de base con diesel. A partir de febrero, logramos habilitar las operaciones de swap con Central Puerto desde Argentina, para liberar mayor cantidad de gas natural a ser exportado.

El gas natural obtenido a través de las operaciones de swap fue utilizado en la central San Isidro de Endesa, lo que permitió que el sistema contara con mayor potencia en meses en que todo el parque térmico estaba operando. A partir de mayo 2008, y con la llegada de un buque regasificador de GNL a Argentina, el impuesto a las exportaciones del gas, equivalente al 100% del precio del GNL, implicó que el costo variable de las unidades de ciclo abierto con gas natural se situara sobre el costo variable de estas unidades operando con diesel, por lo que dejamos de nominar gas natural.

A contar de octubre 2008, luego que el impuesto a las exportaciones de gas natural desde Argentina volviera al 100% del precio del gas natural proveniente de Bolivia, cuyo costo es inferior al GNL proveniente del buque regasificador, se reanudaron las nominaciones y entregas de gas natural. Sin embargo, los volúmenes

entregados continuaron siendo insuficientes para mantener una unidad de ciclo combinado en base, por lo que adoptamos la política de utilizar las flexibilidades en los sistemas de transporte de gas, con el fin de acumular un volumen suficiente en el gasoducto que permitiera operar con gas natural durante tres o más días seguidos, reduciendo así el riesgo del cambio de combustible.

Petróleo Diesel

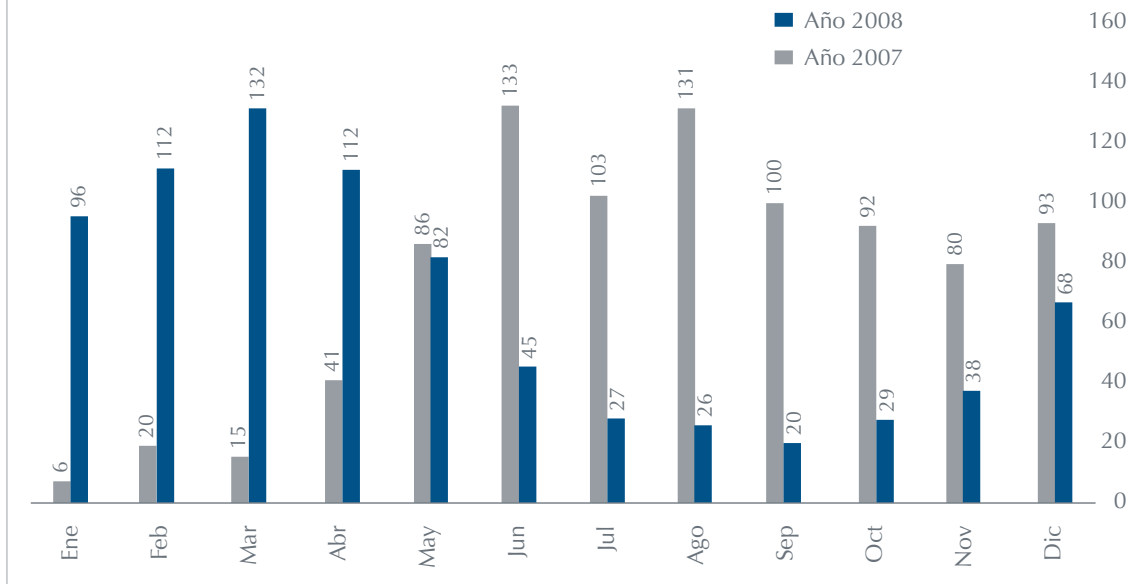
El total del petróleo diesel consumido durante el año 2008 fue de 786 Mm³, los cuales se concentraron en el primer semestre, particularmente en los meses de enero a mayo, producto de las condiciones hidrológicas del SIC, que en ese periodo hicieron necesario el despacho de prácticamente la totalidad del parque térmico de Colbún.

En el gráfico N° 4 se ilustra el consumo total mensual de petróleo diesel de las centrales térmicas de Colbún, para los años 2007 y 2008:

Gráfico N° 4:

CONSUMO DE PETRÓLEO DIESEL EN LAS CENTRALES DE COLBÚN

(Mm³)



El petróleo diesel fue comprado a las empresas distribuidoras y transportado a las centrales mediante el uso del oleoducto en el caso de Nehuenco, camiones de las empresas distribuidoras y otros contratados directamente por Colbún.

Además, en un acuerdo de compra conjunta con la empresa Shell, adquirimos diesel directamente en el mercado internacional a través de un mecanismo de embarques compartidos. En el año 2008, hicimos dos operaciones de embarque compartido por un total de 40 Mm³, lo que implica el consumo de un mes de una unidad de ciclo combinado.

IMAGEN SUPERIOR:
Piso generadores,
Central Rucúe.

Producción

Nuestra producción bruta durante el año alcanzó 10.606 GWh, registrándose una disminución de 8% en comparación con el año anterior, lo que se explica por la sequía imperante en los primeros meses del año y por la indisponibilidad de la central Nehuenco I que se mantuvo fuera de servicio hasta septiembre de 2008.

La tabla N° 4 muestra la disponibilidad total de energía de la Compañía durante los años 2008 y 2007, la que se compone de producción propia bruta y compras a otras empresas generadoras a través del CDEC.

Tabla N° 4:
PRODUCCIÓN PROPIA Y COMPRAS EN EL MERCADO SPOT
(GWh)

Producción y compras **2008:**

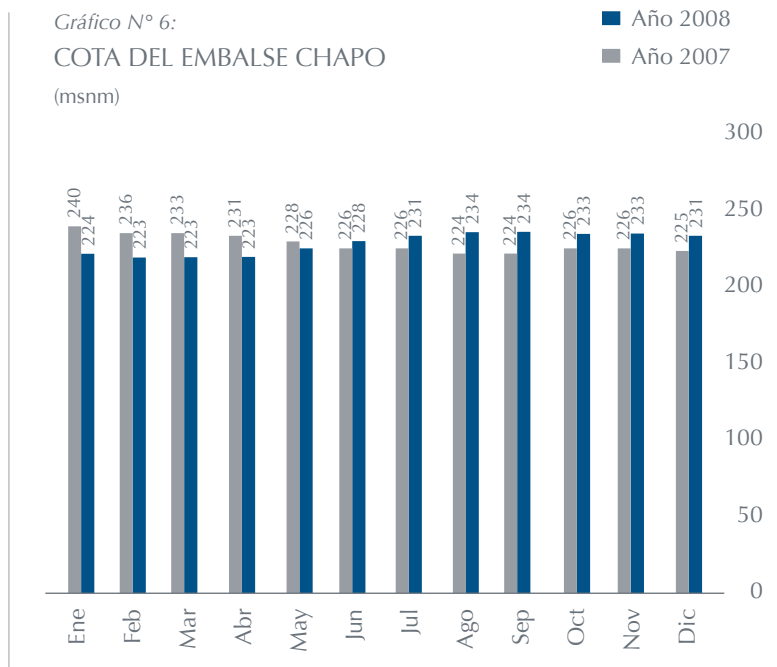
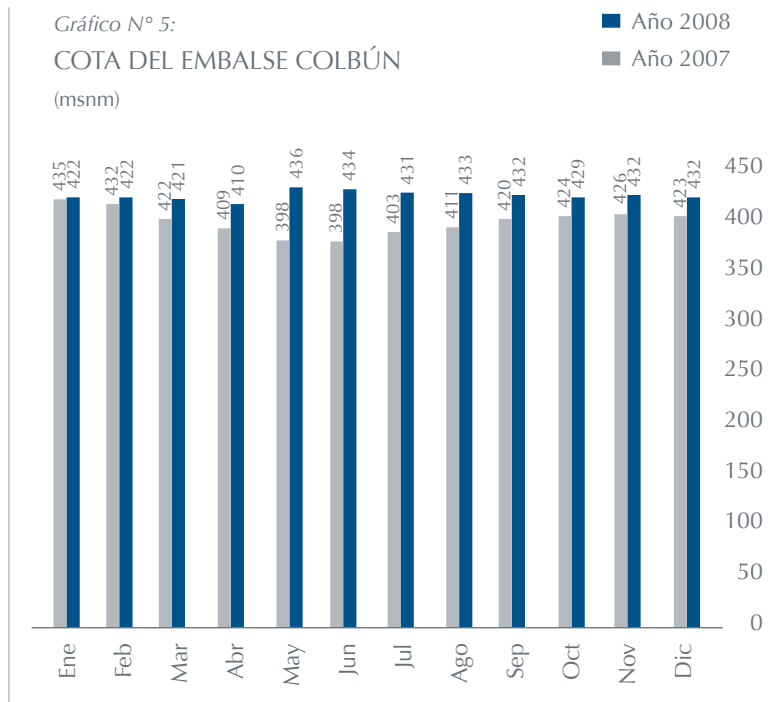
Trimestre	Producción propia			Compras CDEC	Total Energía
	Hidráulica	Térmica Gas	Térmica Diesel		
Enero-Marzo	1.091	64	1.392	457	3.004
Abril-Junio	1.654	47	1.034	168	2.904
Julio-Septiembre	2.163	2	349	480	2.994
Octubre-Diciembre	1.914	209	686	235	3.044
Total	6.822	323	3.461	1.340	11.947

Producción y compras 2007:

Trimestre	Producción propia			Compras CDEC	Total Energía
	Hidráulica	Térmica Gas	Térmica Diesel		
Enero-Marzo	1.878	562	201	684	3.325
Abril-Junio	1.598	336	1.203	298	3.435
Julio-Septiembre	1.283	54	1.504	458	3.299
Octubre-Diciembre	1.525	57	1.309	471	3.361
Total	6.284	1.008	4.216	1.911	13.420

La producción propia se caracterizó por una generación térmica menor en un 28% comparado con el año 2007, la que como ya mencionamos, se debió en gran medida a la indisponibilidad de la central Nehuenco I. En este ítem, la generación térmica se produjo casi exclusivamente con combustible diesel, dada la escasa disponibilidad de gas natural proveniente desde Argentina. La generación hidráulica por su parte creció en un 9%, lo que se explica por la mayor producción efectuada en la segunda mitad del año, que fue impulsada por el registro de precipitaciones en la mayoría de las cuencas del sistema a partir del mes de mayo 2008.

Los gráficos N° 5 y 6 muestran la evolución de la cota de los embalses Colbún y Chapo durante los años 2008 y 2007.



Los gráficos anteriores evidencian una disminución paulatina de la cota de los embalses los primeros meses del año, alcanzando su valor mínimo en los meses de marzo-abril, cerca de las cotas mínimas operacionales de 397 y 220 msnm para Colbún y Chapo, respectivamente. Durante el mes de mayo, y de acuerdo con las precipitaciones registradas, especialmente en la zona central, se aprecia una fuerte recuperación del nivel de cota del embalse Colbún, el cual alcanzó su cota máxima durante dicho mes. En el caso del embalse Chapo, la recuperación no fue rápida, sin embargo mejoró notablemente sus reservas.

A modo de resumen, los gráficos N° 7 y 8 muestran el balance mensual para los años 2007 y 2008 de nuestros compromisos (con y sin ventas a las distribuidoras sin contrato) versus la producción térmica e hidráulica de energía.

Gráfico N° 7:
GENERACIÓN PROPIA VERSUS COMPROMISOS
(GWh)

Año 2008:

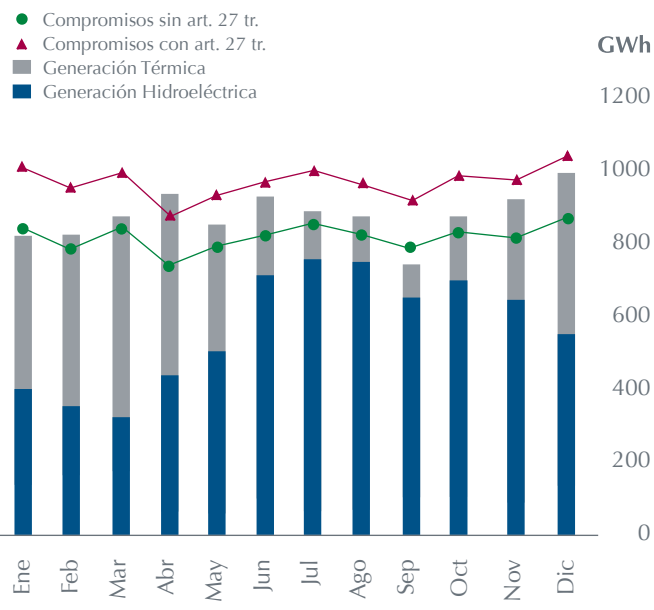
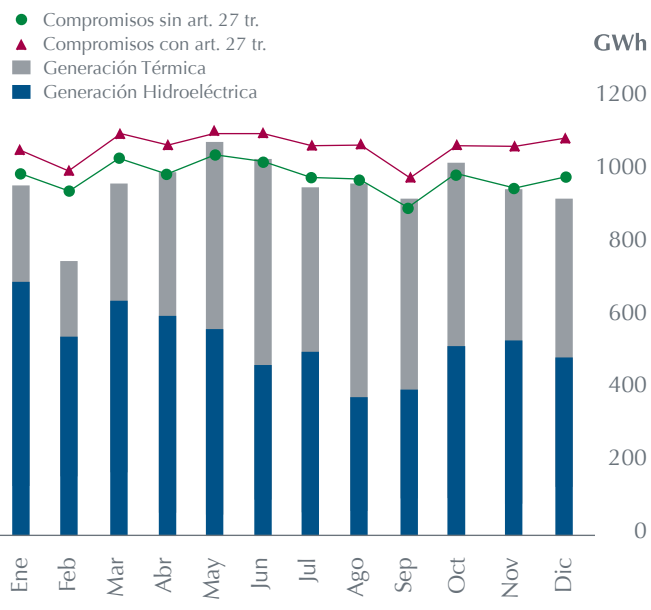


Gráfico N° 8:
GENERACIÓN PROPIA VERSUS COMPROMISOS
(GWh)

Año 2007:





*IMAGEN SUPERIOR:
Turbina GE,
Central Antilhue.*

Se observa que durante todo el año 2008, salvo los meses de enero y septiembre, los compromisos contractuales excluyendo las ventas a empresas distribuidoras sin contrato, fueron cubiertos por la producción propia de Colbún. Para satisfacer la demanda de los clientes de distribuidoras sin contrato, en la mayoría de los meses, fue necesario comprar energía en el mercado spot. También se puede notar que durante el cuarto trimestre del periodo, la producción de origen térmica aumentó debido a la reducción de los aportes hidráulicos, como consecuencia del debilitamiento del deshielo.

Pura Energía

Colbún le pone energía

innovadora a sus proyectos

Proyectos de Inversión

Proyectos en ejecución

Proyectos en desarrollo

Proyectos de optimización

Proyectos en desarrollo junto a otras empresas

para el Futuro



Proyectos en Ejecución

En Colbún, estamos estudiando e implementando un importante plan de inversiones con proyectos de gran magnitud, tanto en generación hidráulica como térmica, lo que nos permitirá mantener una posición destacada dentro de la generación nacional y continuar la diversificación de nuestros riesgos de generación.

Entre estas iniciativas destacan los proyectos hidroeléctricos San Pedro (144 MW) y Angostura (316 MW), además de aquellos que se desarrollarán sobre la base de otros derechos de agua que poseemos. Esta capacidad será complementada con el proyecto termoeléctrico Santa María I de 350 MW, el que con los más altos estándares medioambientales, será el componente térmico eficiente que incrementará la seguridad del suministro a nuestros clientes.

A continuación, detallamos nuestros principales proyectos.



Proyecto central térmica Los Pinos

La central térmica Los Pinos de 100 MW está ubicada en la localidad de Charrúa, en la comuna de Cabrero de la Región del Bío Bío, caracterizándose por su turbina de alta eficiencia. La central está conectada a la subestación Charrúa mediante una línea de 220 kV de simple circuito de 800 m de longitud, aproximadamente.

Durante el año 2008, finalizamos las obras de la central. Actualmente, la central se encuentra en las últimas etapas de pruebas con el proveedor General Electric, y estamos evaluando la fecha de entrada en operación comercial considerando aspectos técnicos y administrativos.

*IMAGEN SUPERIOR:
Línea de Transmisión
Los Maquis - Hornitos.*



Proyecto central térmica a carbón Santa María I

El proyecto se ubica en la comuna de Coronel, en la Región del Bío Bío. Consiste en la instalación y operación de una central termoeléctrica equipada con una turbina a vapor de aproximadamente 350 MW de potencia, utilizando carbón como combustible. La puesta en marcha de la Unidad I se espera para fines del año 2010.

En el ejercicio correspondiente al año 2007, la Ingeniería, Equipamiento y Construcción de la Unidad I fue adjudicada al Consorcio Maire(Tecnimont)-SES mediante un contrato “EPC llave en mano”. En tanto que el año 2008 adjudicamos el contrato de la cancha de manejo de carbón y dimos inicio a las obras civiles y construcción de las fundaciones principales de la Unidad I. Además, comenzó la llegada de algunos equipos, como las partes a presión de la caldera. En diciembre 2008, iniciamos los trabajos para la construcción de la chimenea. Por otro lado, adjudicamos el contrato para la construcción de las obras civiles de la planta de bombas para el sistema de refrigeración por agua.

Línea de transmisión Santa María – Charrúa

La línea de transmisión Santa María–Charrúa entregará la energía generada por la Central Santa María I al Sistema Interconectado Central (SIC), mediante una línea de transporte de 2x220 kV, con una capacidad máxima de 900 MVA por circuito. La línea transportará la energía desde una subestación encapsulada (GIS) ubicada en la central hasta la subestación Charrúa, distante unos 75 km, en la comuna de Cabrero.

Durante el transcurso del año 2008, adjudicamos los contratos de suministros principales: conductor, estructuras, cable de guardia y ferretería. Además, iniciamos la negociación de las servidumbres y publicamos la Solicitud de Concesión Eléctrica en el mes de octubre. Estimamos la puesta en servicio de la línea para el primer semestre del año 2010.

Proyecto hidroeléctrico San Clemente

La central hidroeléctrica San Clemente es un proyecto que estamos desarrollando en el contexto de la Ley que promueve el desarrollo de Energías Renovables No Convencionales (ERNC). Se encuentra en la comuna del mismo nombre a unos 35 km al oriente de la ciudad de Talca, en la Región del Maule.

Este proyecto se deriva del complejo hidroeléctrico Colbún-Machicura y consiste en aprovechar energéticamente las aguas de filtraciones que se entregan desde el embalse Colbún al sistema de Riego Maitenes, en la ribera norte del río Maule. La Quebrada Sanatorio, desde la salida del túnel Maitenes (punto de captación de las aguas) hasta unos 2,5 km aguas abajo, presenta un desnivel de más de 35 m, que es aprovechado por este proyecto. Así, con una altura neta de caída de 36 m y un caudal de diseño de 17 m³/s, se obtiene una central cuya potencia instalada será de 5,4 MW.



Nuestra Misión

Aportar y gestionar infraestructura energética para el desarrollo sustentable de Chile.

La energía media anual que generará esta central se estima en 23,7 GWh y se inyectará al Sistema Interconectado Central (SIC) en la subestación Chiburgo.

Una vez que obtuvimos los permisos ambientales pertinentes, adjudicamos el contrato de suministro de los equipos principales y del montaje y llegamos a acuerdo con los propietarios de los terrenos involucrados en el proyecto. Estimamos el inicio de construcción durante el primer semestre de 2009 y la puesta en servicio durante el primer semestre de 2010.

Proyecto hidroeléctrico San Pedro

El proyecto de la central hidroeléctrica San Pedro aprovechará aguas del río homónimo mediante una central ubicada en el tramo entre el desagüe del Lago Riñihue y el Puente Malihue, a unos 25 km al nororiente



de la localidad de Los Lagos, en la provincia de Valdivia de la Región de Los Ríos. La capacidad instalada de esta central será de aproximadamente 144 MW, y su generación media anual cercana a los 960 GWh.

Nuestra Misión

Privilegiar el empleo de fuentes de energía renovable.

Aguas arriba de la presa, que tiene como único objetivo obtener altura de caída, se forma un pequeño embalse que cubrirá la parte baja de la caja del río San Pedro, de una longitud de 12 km aproximadamente. La operación de la central regulará

en forma mínima el caudal del río, lo que permite mantener inalteradas las condiciones hidrológicas del río aguas abajo de la central.

En el periodo 2008 desarrollamos actividades de presentación y difusión del proyecto a la comunidad y autoridades, y avanzamos en los estudios de ingeniería. El Estudio de Impacto Ambiental (EIA) de la iniciativa fue aprobado en el mes de octubre. Una vez emitida la Resolución de Calificación Ambiental (RCA), iniciamos la construcción de los caminos de acceso y abrimos los procesos de licitación para la construcción de las obras de desvío y para el suministro del equipamiento electromecánico de la central. Estimamos la puesta en marcha de la central durante el año 2012.

*IMAGEN SUPERIOR:
Plataforma Proyecto Santa María I,
Coronel.*

Proyectos en Desarrollo

Proyecto hidroeléctrico Angostura

El proyecto hidroeléctrico de la central Angostura considera aprovechar los recursos hídricos de los ríos Bío Bío y Huequecura. Al igual que el proyecto San Pedro, el proyecto incluye la construcción de una presa que tiene como objetivo obtener altura de caída y su operación considera mantener prácticamente inalterado su nivel, sin variar el caudal del río. La central tendrá una capacidad instalada de aproximadamente 316 MW y una generación media anual de 1.542 GWh aproximadamente.

La central se ubicaría a unos 63 km al sur oriente de la ciudad de Los Ángeles, y a 18 km aguas arriba de las ciudades de Santa Bárbara y Quilaco, en la provincia de Bío Bío, Región del Bío Bío. La energía eléctrica generada se inyectará al Sistema Interconectado Central (SIC), a través de un tendido eléctrico de alta tensión hasta la subestación Mulchén.

En el mes de septiembre de 2008 ingresamos el Estudio de Impacto Ambiental (EIA) del proyecto y en diciembre recibimos el primer Informe Consolidado de Solicitud de Aclaraciones, Rectificaciones y/o Ampliaciones (ICSARA). Anteriormente, en octubre de 2008, ingresamos la solicitud del permiso de construcción de las Obras Hidráulicas a la Dirección General de Aguas. Por otra parte, completamos el estudio de ingeniería básica, que hoy se encuentra en etapa de revisión, y adquirimos los terrenos para las obras civiles principales, las que se estima comenzarán a fines de 2009. Paralelamente, continuamos con la campaña de difusión del proyecto ante las autoridades públicas regionales: alcaldes, juntas de vecinos y otras organizaciones sociales de la zona.

Ubicado en la comuna de Coronel, este proyecto está en el mismo terreno de 30 hectáreas donde se encuentra el proyecto central térmica Santa María I. Consiste en la instalación y operación de una central termoeléctrica equipada con una turbina a vapor con una potencia similar a la de la Unidad I, es decir, de aproximadamente 350 MW, utilizando carbón como combustible.

En el 2008 dimos inicio al proceso de licitación del Contrato de Ingeniería, Equipamiento y Construcción de la Unidad II. La decisión de iniciar la construcción de Santa María II dependerá de las condiciones de mercado financiero y de la obtención de contratos de suministro de electricidad con clientes industriales.

Proyectos hidroeléctricos en estudio

Estamos realizando estudios de prefactibilidad técnica, económica y ambiental de diversos proyectos hidroeléctricos, que utilizarían derechos de agua que poseemos en las regiones Valparaíso, del Maule y de Los Lagos, principalmente, que nos permitirán desarrollar proyectos por aproximadamente 500 MW.

Proyectos de Energías Renovables No Convencionales

A través del Fondo Aqua, la Compañía está estudiando la prefactibilidad de diversos proyectos de mini-centrales hidráulicas, considerando derechos de aguas de terceros, entre los cuales se incluyen particulares, asociaciones de regantes y empresas. Todos estos proyectos, al tener potencias instaladas de menos de 20 MW, se clasifican dentro la categoría de “Energías Renovables No Convencionales” (ERNC).

Estamos evaluando los recursos disponibles de distintas Energías Renovables No Convencionales (ERNC) y evaluando proyectos concretos de este tipo, entre los cuales se incluyen proyectos eólicos, de biomasa, solar, undimotriz, geotérmicos y mareomotrices. Para ello, creamos una nueva unidad que tiene como misión

fundamental, el desarrollo de proyectos que sean capaces de generar energía de una manera sustentable, diversificando la matriz energética de Colbún y, al mismo tiempo, dar cumplimiento a las exigencias de la Ley 20.257, normativa que impulsa el desarrollo de las ERNC.

Nuestra Misión

Diversificar nuestra matriz de energías primarias, de tal modo de no hacerla dependiente de un único recurso.



Proyectos de Optimización

Segunda conexión Maipo - Alto Jahuel

Este proyecto consiste en una nueva interconexión destinada a dar mayor seguridad y flexibilidad a la actual conexión entre las subestaciones Maipo y Alto Jahuel.

Durante el presente ejercicio, realizamos la compra de los equipos principales y la contratación del desarrollo de la ingeniería, del montaje de la línea de interconexión, y el inicio de montaje de los paños en ambas subestaciones. La finalización del proyecto está programada para el primer semestre del 2009.

Proyectos especiales

Adicionalmente, estamos desarrollando iniciativas especiales, enfocadas a aumentar la eficiencia de las operaciones de las centrales. Dentro de las principales, se encuentra el proyecto Propano Aire, que permite habilitar la operación del fuego adicional de la caldera de la central Nehuenco I con una mezcla de propano aire como alternativa al gas natural. De esta manera, se logra una mayor potencia de la central.



Proyectos en Desarrollo Junto a Otras Empresas

Nuestra Misión

Ofrecer a nuestros clientes
un suministro de energía
eléctrica seguro, competitivo y
sustentable.

Aportar al desarrollo de las
comunidades en las que se
encuentran nuestras actuales y
futuras operaciones.

Proyecto Hidroeléctrico Aysén

Participamos en el 49% de la propiedad de Hidroeléctrica Aysén S.A. (“HidroAysén”), sociedad que busca desarrollar el Proyecto Aysén. Este proyecto, que es la principal iniciativa de inversión en desarrollo de energía hidráulica en el país, consiste en la construcción de 5 centrales en la Región de Aysén utilizando las aguas de los ríos Baker y Pascua. La capacidad total instalada ascendería a 2.750 MW.

En el mes de agosto del año 2008, se ingresó el Estudio de Impacto Ambiental (EIA). Posteriormente se recibió el primer Informe Consolidado de Solicitud de Aclaraciones, Rectificaciones y/o Ampliaciones (ICSARA). El plazo para responder al ICSARA vence en agosto de 2009.

IMAGEN SUPERIOR:
Proyecto Santa María I,
Coronel.

Pura Energía

Colbún le pone energía

al **cuidado** de nuestra tierra y su gente

Personas, Comunidad y Medio Ambiente

Gestión de Personas

Relaciones con la Comunidad

Medio Ambiente

para el Futuro





Gestión de Personas

La Gerencia de Organización y Recursos Humanos, tiene como objetivo **agregar valor** a la organización a través de las **personas** que la componen, teniendo como eje que cada jefatura es el “Gerente de Recursos Humanos de su equipo”.

La gestión de personas es una dimensión fundamental para llevar a cabo con éxito cualquier proyecto o negocio. La Gerencia de Organización y Recursos Humanos, tiene como objetivo agregar valor a la organización a través de las personas que la componen, teniendo como eje que cada jefatura es el “Gerente de Recursos Humanos de su equipo”.

Nuestro enfoque consiste en dar las herramientas necesarias para generar un ambiente grato, una organización comunicada y alineada, con profesionales motivados, capacitados y que visualicen claramente sus posibilidades de desarrollo con supervisores que sean líderes de sus equipos y que cuenten con los elementos necesarios para gestionarlos y dirigirlos efectivamente.

Durante este año, definimos e implementamos una política de capacitación que contempla, entre otros, cursos técnicos propios del negocio y el acceso a becas para estudios de pregrado, postgrado y perfeccionamiento en el idioma Inglés.

A continuación se resumen las características del plan de capacitaciones que se llevó a cabo y las becas que se entregaron durante el año 2008:

POLÍTICA DE CAPACITACIONES:

Sociedad	Nº Participantes	Horas Hombre
Colbún S.A.	193	5.652
Hidroeléctrica Aconcagua S.A.	13	402
Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.	53	1.728
Termoeléctrica Nehuenco S.A.	19	626
Obras y Desarrollo S.A.	2	32
Total:	280	8.440

BECAS:

Becas 2008	Nº Participantes
Pregrado	8
Postgrado	1
Inglés	21
Total	30

Contar con un buen ambiente laboral también constituye un pilar de trabajo importante, por esto a partir de la evaluación de clima realizada por Great Place to Work, la que nos permitió conocer las fortalezas y oportunidades de mejora percibidos por los funcionarios en sus lugares de trabajo, desarrollamos un programa de focus group y entrevistas en profundidad con las áreas de más bajo resultado, de tal forma de poder contar con un plan de trabajo específico con cada una de estas unidades.

Desde el punto de vista de las relaciones laborales, el foco fue la homologación de beneficios a través de negociaciones colectivas realizadas tanto con sindicatos existentes como con agrupaciones de delegados que presentaron su propuesta de negociación, logrando cerrar acuerdos por 4 años en los Complejos Nehuenco, Candelaria, Antilhue y en las centrales de las cuencas del Aconcagua y Canutillar .

Finalmente, lanzamos una nueva intranet corporativa con el fin de mejorar la comunicación interna y la autogestión.

IMAGEN SUPERIOR:
Sala de Control,
Central Candelaria.



Personal

Al 31 de diciembre de 2008, la dotación del personal (incluidas las filiales) alcanzó 645 empleados tal como se indica en la tabla N° 1.

Tabla N° 1:
DOTACIÓN DE LA COMPAÑÍA

	2008	2007
Ejecutivos	41	26
Profesionales y Técnicos	439	364
Otros Trabajadores	165	145
Total	645	535

El aumento de la dotación de los últimos 2 años refleja la transformación que está viviendo la Compañía al adaptarse a los nuevos desafíos. El factor más importante que ha impulsado los cambios en la organización ha sido la decisión de aumentar significativamente nuestra capacidad instalada, a través de la construcción de nuevas centrales.

IMAGEN SUPERIOR:
Proyecto Santa María I.



Remuneración del nivel ejecutivo

La estructura de remuneraciones del nivel ejecutivo comprende remuneraciones fijas y variables. Estas últimas, son establecidas considerando el desempeño individual de cada ejecutivo, los desafíos particulares de cada ejercicio y el desenvolvimiento de los negocios de la sociedad. Durante el año 2008, las remuneraciones totales percibidas por el nivel ejecutivo alcanzaron a \$ 2.765.140.224 (2007: \$ 2.166.370.067), ambos valores en cifras nominales. Por otra parte, la Compañía pagó \$ 437.595.653 en indemnizaciones a ejecutivos.

*IMAGEN SUPERIOR:
Barrera Chamiza, Lago Chapo,
Central Canutillar.*

Relaciones con la Comunidad

Hemos definido nuestro accionar en las localidades donde estamos insertos, como una alianza estratégica entre la autoridad local, la comunidad y la empresa, donde cada una de las partes se ve beneficiada con la presencia de nuestras plantas. El foco prioritario de la responsabilidad social empresarial de Colbún son los vecinos directos, con quienes se trabaja a través de un dialogo continuo que pretende contribuir al desarrollo de proyectos que generen oportunidades y mejoras en la calidad de vida en el mediano y largo plazo. Es por eso que la educación, el deporte y el fomento productivo son los pilares principales de nuestro trabajo con la comunidad.

EDUCACIÓN

- **Visitas a las Centrales**

Como una manera de mantener un contacto directo con las comunidades donde estamos insertos, disponemos de programas de visita a las centrales. Durante el año 2008, 3.562 personas fueron guiadas por personal de la Compañía para informarse en materias relativas al proceso de generación de la electricidad.

	Total
Alumnos de Enseñanza Media-Básica	1.802
Alumnos de Enseñanza Superior	969
Otros	791
Total	3.562

- **Becas y Estímulos Escolares**

En el marco de generar incentivos que apoyen la educación mantenemos un Convenio de Becas con la I. Municipalidad de Quillota, que contempla un incentivo económico equivalente a 60 becas de estudio, por un periodo de 8 meses cada una, para estudiantes de la comuna. Asimismo como estímulo al estudio, anualmente se entregan cuatro premios al rendimiento escolar, consistente en una Estación de Trabajo completa, a los mejores alumnos de cuatro colegios de la Comuna de Curacaví.

- **Proyecto Educativo “Asistente en Instalaciones Eléctricas con Eficiencia Energética”**

En conjunto con INACAP, utilizando la metodología de Formación por Competencias, desarrollamos un programa educativo dirigido a estudiantes de segundo y tercero medio de colegios municipalizados denominado: “Asistente en Instalaciones Eléctricas con Eficiencia Energética”. Este se implementó a contar de marzo de 2008, en las comunas de Quillota, San Esteban, Los Andes, Codegua, San Francisco de Mostazal y Coronel.

El programa tiene una duración de cuatro semestres, al término de los cuales los estudiantes podrán demostrar mediante un certificado, las competencias aprobadas. Quienes aprueben satisfactoriamente el curso podrán insertarse en cualquiera de las carreras afines que imparte INACAP, ya que el curso está articulado con la malla curricular de dicha casa de estudios.

El proyecto educativo se enfoca en el aprendizaje técnico propio del curso y en la adquisición de competencias transversales tales como: Responsabilidad, Actitud ante el Aprendizaje, Orden y Disciplina, Asistencia, Vocabulario y Trabajo en Equipo. En 2008 fueron beneficiados 205 alumnos que obtuvieron un promedio de notas de 5,4 en una escala de 60% de dificultad. La asistencia de los alumnos a este programa promedió 84%.

Dado el éxito de esta iniciativa, hemos decidido expandirlo durante el 2009 a las siguientes comunas: Colbún, Quilleco, Antuco, Curacaví, Cochamó y Valdivia, duplicando así la cantidad de comunas beneficiadas.

Hemos definido nuestro accionar en las localidades donde estamos insertos, como una alianza estratégica entre la autoridad local, la comunidad y la empresa, donde cada una de las partes se ve beneficiada con la presencia de nuestras plantas.

DEPORTE Y RECREACIÓN

Considerando que la práctica deportiva es un estilo de vida saludable y existe la necesidad de estimularla, participamos activamente en el apoyo de actividades deportivas. En la I. Municipalidad de Quillota financiamos la realización de la Copa Colbún, que comprende actividades tales como: fútbol, gimnasia artística y voleibol, al igual que campeonatos de baby fútbol vecinal.

DESARROLLO SOCIAL

Conscientes del rol social que tenemos, desarrollamos permanentemente iniciativas que nos permiten establecer y mantener vínculos estrechos con los habitantes e instituciones de las localidades aledañas a nuestras instalaciones.

Lo anterior se manifiesta, entre otras cosas, con las siguientes iniciativas:

- Aporte para financiar el programa “Manejo y Cuidado Responsable de Mascotas”, presentado por la I. Municipalidad de Quillota.
- Aporte Financiero a la restauración de la Escuela Básica El Carmelo de Curacaví.
- Construcción del Cuartel para la Avanzada de la Policía de Investigaciones de Coronel.
- Implementación de 5 plazas activas en Coronel, las cuales cuentan con un circuito deportivo, monitores que guían y estimulan a los vecinos.
- A través del Fondo Esperanza hemos continuado apoyando el funcionamiento de los bancos comunales, tanto en las comunas de Quillota y Colbún como Coronel, permitiendo que personas de escasos recursos puedan acceder a un sistema de microcrédito y así desarrollar alguna actividad económica para mejorar, por esta vía, su nivel de ingresos.

Actualmente, con estos fondos se apoya a un total de 365 emprendedores de las comunas de Valdivia, Colbún, Quillota y Coronel. Durante el año 2008, se recaudaron el 100% de los créditos correspondientes.



Localidades	N° de Créditos en Cartera	Monto en Cartera \$	Crédito Promedio en Cartera \$
Colbún	96	27.240.623	283.756
Quillota	80	17.012.453	212.655
Coronel	142	26.429.776	186.125
Valdivia	47	4.005.715	85.227
Total	365	74.688.567	204.626

Nota: El monto total en cartera incluye un aporte de \$ 3.113.567 financiado por el Fondo Esperanza.



AUTORIDADES LOCALES

Mantener una relación basada en la comunicación y el diálogo con las distintas autoridades políticas, económicas y sociales, es nuestra preocupación permanente, de manera de tener puntos de encuentro que propendan al desarrollo de las comunidades y del país.

ORGANISMOS GREMIALES, DE ESTUDIO Y SOCIALES

Colbún participa en varias instituciones, tales como, la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA), el Centro de Estudios Públicos (CEP), el Instituto Chileno de Administración Racional de la Empresa (ICARE), la Corporación de Desarrollo del Aconcagua y Fundación Prohumana, entre otras.

*IMAGEN SUPERIOR:
Alumnos Escuela Básica N° 86,
El Carmelo, Sector Lo Prado,
Curacavi.*

Medio Ambiente

La **meta** de la Compañía es acercarnos cada vez más a una **generación eléctrica** con altos índices de **eficiencia**, donde nuestra responsabilidad sea entregar una **energía** lo más **limpia** posible, producida sobre la base de un **desarrollo sustentable** en el tiempo y puesto al **servicio** de todo el **país**.

Uno de los pilares fundamentales de nuestra política de crecimiento es la sustentabilidad y para ello la dimensión medioambiental de nuestros proyectos es vital. Queremos acercarnos cada vez más a una generación eléctrica con altos índices de “eficiencia”, es decir, donde nuestra responsabilidad sea entregar una energía lo más limpia posible, producida sobre la base de un desarrollo sustentable en el tiempo y al servicio de todo el país.

En línea con esta política, durante el año 2008 elaboramos una Memoria Ambiental interna, que sistematizó en forma integrada la manera en la cual hemos abordado los aspectos ambientales y sociales en años recientes. Esperamos que este informe sea la base comparativa para seguir mejorando nuestro propio desempeño, y una muestra de transparencia hacia la sociedad, para que esta pueda conocer

las acciones concretas que anualmente evidencian el cumplimiento de nuestro compromiso con la Política Ambiental que hemos adoptado.

Entre los principales logros ambientales, podemos mencionar la aprobación del Estudio de Impacto Ambiental de la central hidroeléctrica San Pedro, la continuación del proceso de certificación bajo la norma ISO 14.001/2004 mediante el cual ya certificamos el 80% de las centrales, y la implementación de las normas OHSAS 18.001/2007 en la totalidad de las centrales. Por otro lado, nos hemos consolidado como uno de los líderes nacionales en el mercado de bonos de carbono, con 3 proyectos ya registrados bajo el Mecanismo de Desarrollo Limpio (“MDL”).

IMAGEN SUPERIOR:
Entorno, Central Canutillar.



Gestión ambiental de proyectos

Todos nuestros proyectos incorporan la variable ambiental en sus etapas iniciales, de manera que se diseñan para insertarse de la mejor manera en su entorno y minimizar su efecto sobre el medio ambiente.

Para nosotros es muy relevante la participación de las comunidades locales y autoridades en los procesos de desarrollo. Es así como, desde hace varios años, hemos aplicado la política de efectuar Participaciones Ciudadanas Tempranas (PCT) para los principales proyectos en desarrollo. A través de estas iniciativas, procuramos establecer un sistema de comunicación efectiva y funcional para los requerimientos de información de la comunidad, relacionados con el proyecto y con la protección del medio ambiente.

Las actividades indicadas anteriormente son voluntarias y previas al inicio formal de los procesos de obtención de los permisos ambientales que establece la ley chilena, a través del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA).

PROYECTOS EN EL SISTEMA DE EVALUACIÓN DE IMPACTO AMBIENTAL

A continuación, se indican los proyectos presentados y aprobados en el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) de las comisiones regionales de medio ambiente durante el año 2008.

Proyecto	Región	Tipo de Presentación	Ingreso a COREMA	Resolución de Calificación Ambiental
Central Hidroeléctrica San Pedro	Los Ríos	Estudio de Impacto Ambiental	30/10/2007	Aprobado en RE N° 0118 / 2008 23/10/2008
Línea Alta Tensión Santa María - Charrúa	Bío Bío	Declaración de Impacto Ambiental	26/05/2008	Aprobado 09/03/2009
Central Hidroeléctrica Angostura	Bío Bío	Estudio de Impacto Ambiental	02/09/2008	En proceso de evaluación

A su vez, hemos hecho un proceso de regularización de los permisos ambientales de algunos proyectos ya aprobados, pero que habían tenido modificaciones de diseño. Este proceso se hizo a través de cartas de no pertinencia ingresadas y aprobadas por la COREMA respectiva.

PROYECTO COMPLEJO TERMOELÉCTRICO SANTA MARÍA

Esta central térmica utilizará carbón como combustible, por lo que contará con un moderno sistema de control y abatimiento de dióxido de azufre y material particulado, de modo de reducir sus emisiones atmosféricas de este tipo de instalaciones.

El proyecto continúa en la etapa de construcción, y cuenta con un programa de Auditoría Ambiental Independiente (AAI), que vela por una correcta evolución ambiental de las obras en esta fase.

Su principal característica es ser una
central ERNC (energías
renovables no convencionales) que permitirá
diversificar nuestra matriz
energética y adquirir más conocimiento
sobre estas tecnologías de producción
limpia y de menor escala.

Cabe destacar que operamos una red de monitoreo de calidad del aire que registra las concentraciones de contaminantes atmosféricos en la zona de Coronel, reportando la información a las autoridades en forma periódica. En paralelo, hemos participado en las actividades organizadas por la COREMA de la Región del Bío Bío para la formulación del Plan de Prevención de la Contaminación Atmosférica del Gran Concepción. También, iniciamos al programa de monitoreo marino del sistema de captación y devolución de aguas del proceso de enfriamiento y desulfurización, en la etapa que corresponde a la construcción de las instalaciones.

PROYECTO CENTRAL HIDROELÉCTRICA SAN CLEMENTE

Este proyecto consiste en una mini-central hidroeléctrica de pasada en la Región del Maule, en las cercanías del Complejo Colbún-Machicura. Su principal característica es ser una central ERNC (Energías Renovables No Convencionales) que permitirá diversificar nuestra matriz energética y adquirir más conocimiento sobre estas tecnologías de producción limpia y de menor escala.

Si bien contábamos con una aprobación ambiental para este proyecto, se hicieron modificaciones en el diseño para efectos de hacerlo más eficiente, por lo que hicimos un proceso de regularización a través de una carta de no pertinencia, que fue aprobada por la Dirección Regional de la COREMA de la Región del Maule.

Esperamos registrar este proyecto en el MDL protocolo de Kyoto, condición necesaria para su ejecución.

PROYECTO CENTRAL HIDROELÉCTRICA SAN PEDRO

Esta central hidroeléctrica está proyectada en el río San Pedro, en la nueva Región de Los Ríos, y tiene la característica de regular en forma mínima el caudal del río, lo que permite mantener inalteradas las condiciones hidrológicas del río aguas abajo de la central. Adicionalmente, por estar ubicado en un río muy encajonado, la superficie inundada es relativamente menor en relación a la energía que generará. Además, no requiere reasentar personas ya que el embalse inunda una superficie pequeña, constituida principalmente por la caja del río.

El Estudio de Impacto Ambiental (EIA) fue aprobado por la COREMA de la Región de Los Lagos, el día 23 de octubre del 2008. La construcción del proyecto ya se inició, y se comenzó el proceso de implementación de las medidas de mitigación y compensación establecidas en la Resolución Calificatoria Ambiental respectiva, donde se acogieron las medidas propuestas durante el proceso de evaluación, además de otras adicionales agregadas por la COREMA.

LÍNEA DE ALTA TENSIÓN SANTA MARÍA-CHARRÚA

Esta línea de alta tensión está proyectada para conectar el complejo termoeléctrico Santa María con la subestación Charrúa en la Región del Bío Bío. La Declaración de Impacto Ambiental fue ingresada el 26 de mayo del 2008, y se aprobó el 9 de marzo del 2009.

Tiene la característica de regular en forma mínima el caudal del río, lo que permite mantener inalteradas las condiciones hidrológicas del río aguas abajo de la central. Adicionalmente, por estar ubicado en un río muy encajonado, la superficie inundada es relativamente menor en relación a la energía que generará.

CENTRAL TERMOELÉCTRICA LOS PINOS

Esta central termoeléctrica contaba con un permiso ambiental para el proyecto original, sin embargo fue sometido a cambios y sus modificaciones se regularizaron a través de una carta de no pertinencia que fue aprobada por la COREMA de la Región del Bío Bío el 1 de septiembre del 2008.

Dado que se instaló una turbina GE LMS100 de alta eficiencia (menor consumo de combustible comparado con una turbina de potencia similar), se inició el proceso de certificación para obtener bonos de reducción de emisiones de carbono.



PROYECTO CENTRAL HIDROELÉCTRICA ANGOSTURA

Esta central hidroeléctrica está proyectada en la confluencia del río Bío Bío y Huequecura, en la Región del Bío Bío, y al igual que la central hidráulica San Pedro, se caracteriza por regular en forma mínima el cauce del río y mantener un nivel prácticamente constante de la cota de operación del embalse. Está ubicada en el río Bío Bío, aguas abajo de las centrales Pangué y Ralco; y en el área a inundar, es necesario reasentar 43 familias.

El Estudio de Impacto Ambiental (EIA) se ingresó a la COREMA de la Región del Bío Bío el día 2 de septiembre del 2008. En el EIA ingresado se dio una atención especial al programa de reasentamiento, en el que se

Las centrales que estuvieron en construcción durante este año fueron: Los Pinos, Santa María y recientemente San Pedro, las cuales se han desarrollado cumpliendo las exigencias comprometidas en las respectivas resoluciones de calificación ambiental y la normativa atingente.

llevó a cabo un detallado proceso de identificación de todas las personas afectadas, proponiendo una solución adecuada a sus necesidades. De la misma forma, se abordaron otros temas importantes del EIA, como son el estudio de la fauna íctica de los ríos, el manejo forestal y las compensaciones a las municipalidades con tuición en el área del proyecto. En el proceso de evaluación ya se emitió un Informe Consolidado de Solicitud de Aclaraciones, Rectificaciones y/o Ampliaciones ICSARA, y se está trabajando en la adenda de respuesta, esperando aclarar y complementar cualquier duda o requerimiento que tuvieran los servicios revisores, de manera de obtener la aprobación ambiental durante el año 2009.

Las centrales que estuvieron en construcción durante este año fueron: Los Pinos, Santa María I y recientemente San Pedro, las cuales se han desarrollado cumpliendo las exigencias comprometidas en las respectivas resoluciones de calificación ambiental y la normativa atingente. Cabe destacar que todas las centrales en construcción de Colbún son auditadas en forma externa e independiente por instituciones expertas, así como los resultados de dichas evaluaciones son reportados a las autoridades ambientales respectivas en los informes periódicos de las Auditorías Ambientales Independientes (AAI).

Sistema de gestión ambiental en operaciones

A partir del año 2002, iniciamos la implementación del Sistema de Gestión Ambiental (SGA) en las instalaciones de la Compañía, lo que ha permitido ordenar los esfuerzos administrativos y de gestión relacionados con actividades de índole ambiental, o que puedan eventualmente provocar impactos ambientales en el entorno. De esta forma, los ejecutivos y trabajadores contamos con una estructura organizacional y pautas de manejo ambiental establecidas y debidamente probadas.

Una tarea prioritaria para asegurar el óptimo funcionamiento del SGA ha sido certificar que éste considere todos los requisitos establecidos por las normas ISO 14.001, que fijan los estándares de reconocimiento internacional para cualquier sistema de gestión ambiental. A la fecha, gran parte de las centrales de la Compañía cuentan con una SGA certificado bajo las normas ISO 14.001/2004, las que representan en conjunto un 80% de la potencia instalada de Colbún.

Durante el año 2008 no registramos incidentes ambientales en las unidades generadoras, y las visitas de fiscalización de la autoridad ambiental y servicios públicos concluyeron satisfactoriamente.

Durante el 2008 iniciamos el proceso de implementación del SGAI en todas las centrales, el cual se espera que finalice con la certificación del 100% de las instalaciones en el segundo semestre del año 2010.

Por otra parte, continuando con el plan de acción que desde fines del año 2006 busca implementar un Sistema de Gestión Ambiental Integrado ISO 14.001/2007 y OHSAS 18.001/2007, durante el actual ejercicio iniciamos el proceso de implementación de este plan en todas las centrales, el cual se espera que finalice con la certificación del 100% de las instalaciones en el segundo semestre del año 2010.

Durante el periodo no registramos incidentes ambientales en las unidades generadoras, y las visitas de fiscalización de la autoridad ambiental y servicios públicos concluyeron satisfactoriamente.

*IMAGEN SUPERIOR:
Entorno Proyecto Angostura,
Angostura de Piulo.*

De esta manera, continuamos liderando el desarrollo del mercado de bonos de carbono en Chile, el cual comenzó con la exitosa experiencia de la central hidroeléctrica Chacabuquito, primera central hidroeléctrica en el mundo en vender reducciones de emisiones de CO₂ bajo los Mecanismos de Desarrollo Limpio, reafirmando de manera permanente y concreta nuestro compromiso contra el cambio climático.

Bonos de carbono

En el ejercicio 2008 se registraron dos nuevos proyectos de Colbún ante la Junta Ejecutiva del Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL, instrumento del Protocolo de Kyoto): las centrales hidroeléctricas de pasada Quilleco y Hornitos. En conjunto, estas centrales reducirán más de 280.000 toneladas anuales de CO₂.

Adicionalmente, estamos preparando la documentación necesaria para el registro de otros cuatro proyectos bajo MDL: las centrales hidráulicas de pasada Chiburgo y San Clemente; la central térmica Los Pinos, cuyo diseño eficiente permite reducir el consumo de combustible; y la reducción en el consumo de gas SF₆ como aislante eléctrico, cuyo efecto invernadero es 23.900 veces mayor al del CO₂.

De esta manera, continuamos liderando el desarrollo del mercado de bonos de carbono en Chile, el cual comenzó con la exitosa experiencia de la central hidroeléctrica Chacabuquito, primera central hidroeléctrica en el mundo en vender reducciones de emisiones de CO₂ bajo los Mecanismos de Desarrollo Limpio, reafirmando de manera permanente y concreta nuestro compromiso contra el cambio climático.

ERNC

Durante 2008 creamos la Gerencia de Desarrollo Sustentable, de la cual depende la también reciente Subgerencia de Energías Renovables, unidad especialmente creada para gestionar la identificación, análisis y desarrollo de proyectos de Energías Renovables no Convencionales (ERNC), tanto propios como de terceros, así como los aspectos relacionados con el mercado de bonos de carbono.

En el ámbito de proyectos propios, completamos la ingeniería básica del proyecto San Clemente, iniciativa que consiste en una mini-central hidroeléctrica de pasada

de 5,4 MW de potencia ubicada en la comuna del mismo nombre ubicada en la Región del Maule, y cuya construcción comenzará durante el primer trimestre de 2009.

En cuanto al desarrollo de proyectos de terceros, en conjunto con el administrador del fondo de inversiones Independencia, hemos continuado evaluando y desarrollando proyectos para el Fondo de Inversión Aqua ERNC. La alianza entre Colbún e Independencia ha resultado muy atractiva para los dueños de terrenos o derechos con potencial de ser aprovechados para centrales en base a ERNC, lo que se ha traducido en más de 150 proyectos identificados y evaluados por este fondo, de los cuales algunos se encuentran en etapas avanzadas de evaluación.

**Durante el año 2008,
Colbún S.A. y Filiales mantuvieron las
certificaciones y premios
entregados por la mutualidad a la
cual están adheridas, gracias a los
altos estándares en materia
de prevención de riesgos.**

Prevención de riesgos laborales

Mantenemos un programa de prevención de riesgos en el trabajo, desarrollando una serie de actividades orientadas a cautelar la vida y la salud de sus trabajadores. Esto nos ha permitido realizar una gestión y mejoramiento continuo en el logro de este objetivo. El no tener accidentes permite proteger a las personas y a los recursos materiales de la empresa, mejorando el clima laboral y optimizando la operación de sus activos.

Mantener y mejorar los estándares en materia de seguridad, ha permitido que la tasa de siniestralidad (días perdidos/número de trabajadores x 100) de Colbún S.A. y Filiales sea baja dentro del ámbito industrial.

Asimismo, Colbún S.A. y Filiales mantuvieron las certificaciones y premios entregados por la mutualidad a la cual estamos adheridas, gracias a los altos estándares en materia de prevención de riesgos. Como parte del mejoramiento continuo, la Compañía mantendrá en el año 2009 su programa preventivo, el cual será auditado en forma interna y externa por la mutualidad respectiva.

En el transcurso del ejercicio iniciamos la implementación del Sistema Integrado de Gestión, el cual consiste en unir bajo un solo sistema de gestión las normas OHSAS 18.001 e ISO 14.001.

Pura Energía

Colbún le pone **energía**

a su **organización**

Información de Carácter General

Identificación de la Sociedad

Documentos constitutivos

Estructura de propiedad

Empresas filiales

Empresas coligadas

Propiedad y control

Cambios en la propiedad

Controlador

Transacciones de acciones

Remuneraciones del Directorio

Comité de Directores

Información de carácter financiero

Factores de riesgo

Resumen de hechos relevantes comunicados a la SVS

Declaración de Responsabilidad

para el Futuro



Identificación de la Sociedad

Razón Social: Colbún S.A.

Rol Único Tributario: 96.505.760-9

Tipo de Entidad: Sociedad Anónima Abierta

Inscripción en el Registro de Valores: N° 0295

Audidores Externos: Deloitte Auditores y Consultores Limitada

Dirección: Av. Apoquindo 4775, piso 11, Santiago

Teléfono: (56 2) 460 4000

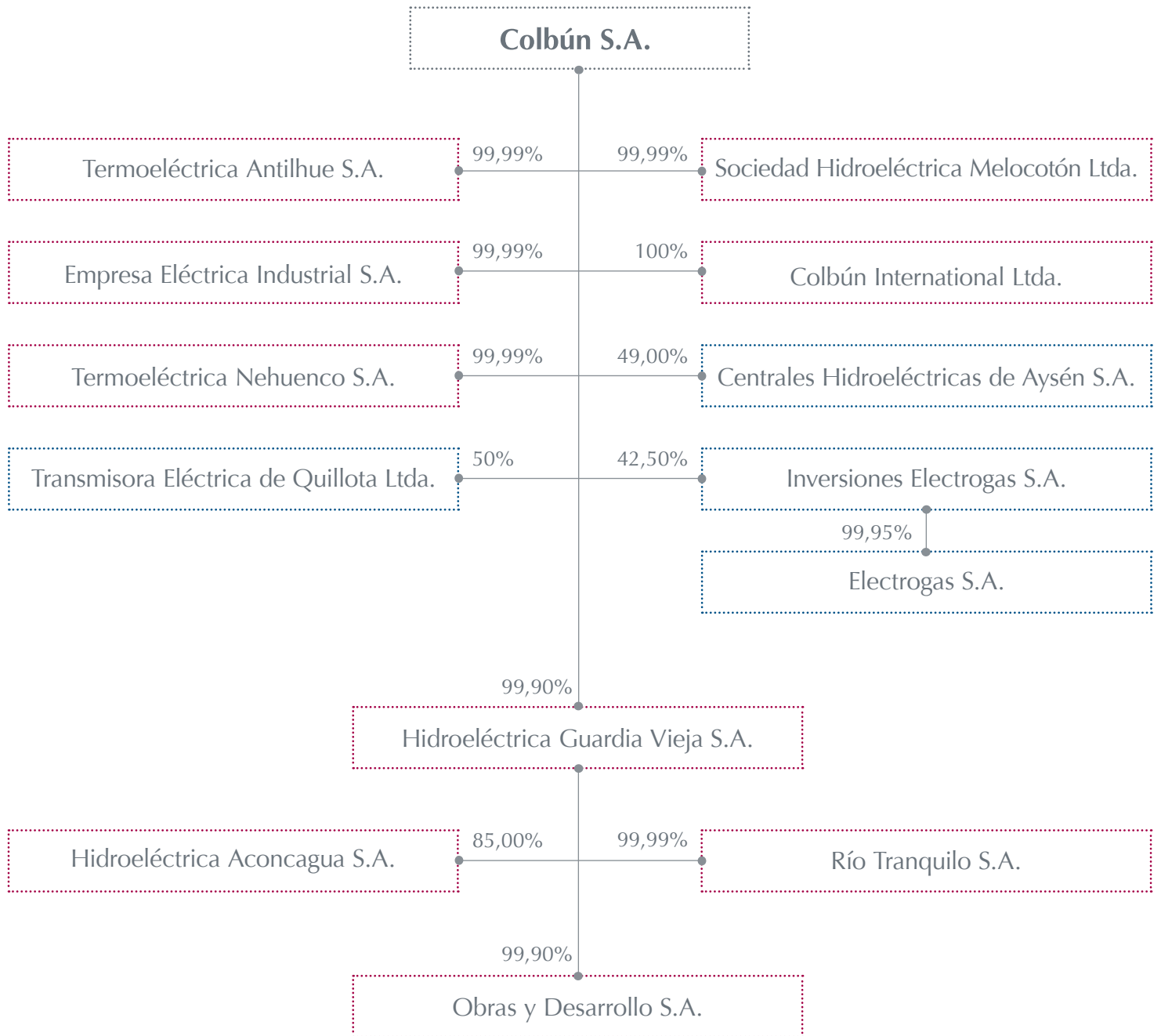
Fax: (56 2) 460 4005

Sitio Web: <http://www.colbun.cl>

Documentos Constitutivos

La constitución de Colbún S.A., originalmente instituida bajo el nombre de Empresa Eléctrica Colbún Machicura S.A., consta en la escritura pública de fecha 30 de abril de 1986, otorgada ante el Notario Público de Santiago don Mario Baros González, cuyo extracto fue inscrito en el Registro de Comercio de Talca del mismo año, a fojas 86 vuelta número 86, y publicado en el Diario Oficial N° 32.484, del 31 de mayo de 1986. Actualmente, luego de la modificación del domicilio social, Colbún S.A. se encuentra inscrita en el Registro de Comercio de Santiago a fojas 12.773 número 10.265 del año 1999.

Estructura de Propiedad



Empresas Coligadas

Empresas Filiales

Empresas Filiales

Razón Social y naturaleza Jurídica	Objeto Social	Datos Generales
1 TERMOELÉCTRICA ANTILHUE S.A.	Generación, transporte, transformación, distribución, suministro o comercialización de energía eléctrica y administración u operación de instalaciones eléctricas.	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida con fecha 14 de diciembre 2007. Propietaria de la Central Termoeléctrica Antilhue.
2 EMPRESA ELÉCTRICA INDUSTRIAL S.A.	Producción, transporte, distribución, suministro o comercialización de energía eléctrica y administración u operación de instalaciones eléctricas.	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida con fecha 31 de diciembre de 1997. Propietaria de la Central Hidroeléctrica Carena.
3 TERMOELÉCTRICA NEHUENCO S.A.	Producción, transporte, distribución, suministro o comercialización de energía eléctrica y administración u operación de instalaciones eléctricas.	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida con fecha 13 de abril de 2006. Encargada de la operación de las centrales que conforman el complejo termoeléctrico Nehuenco, y de la central termoeléctrica Candelaria.
4 COLBÚN INTERNATIONAL LIMITED	Apoyar la optimización de los eventuales negocios internacionales que desarrolle la compañía.	Sociedad de Responsabilidad Ltda. Constituida con fecha 3 de julio de 2001 en la ciudad de George Town, Grand Cayman, bajo las leyes de las Islas Cayman.
5 SOCIEDAD HIDROELÉCTRICA MELOCOTON LTDA.	Realizar estudios de prefactibilidad y desarrollar proyectos de centrales hidroeléctricas y operación de éstas.	Sociedad de Responsabilidad Limitada. Constituida con fecha 1 de julio de 1980. Esta sociedad, si bien no tiene en la actualidad actividades operativas, cuenta con derechos de aprovechamiento de aguas para desarrollar proyectos hidroeléctricos.
6 HIDROELÉCTRICA GUARDIA VIEJA S.A.	Producción, transporte, distribución, suministro o comercialización de energía eléctrica y administración u operación de instalaciones eléctricas.	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida con fecha 12 de diciembre de 1984. Es dueña de la Central Hidroeléctrica Los Quilos y sus filiales Hidroeléctrica Aconcagua S.A. (85%), Río Tranquilo S.A. (99,99%) y Obras y Desarrollo S.A. (99,90%).
Hidroeléctrica Aconcagua S.A. (filial de Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.)	Desarrollar el proyecto de la central Aconcagua aprovechando los derechos de agua que posee dicha empresa en los ríos Juncal y Blanco. Actualmente posee las centrales hidroeléctricas Juncal, Juncalito y Blanco.	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida con fecha 12 de noviembre de 1990. Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. participa en esta sociedad con el 85% de la propiedad; el 15% restante pertenece a la Corporación Financiera Internacional (I.F.C.).
Río Tranquilo S.A. (filial de Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.)	Generación, transporte, distribución, compra y venta de potencia y energía eléctrica.	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida con fecha 20 de mayo de 2005. Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. es propietaria del 99,99% de las acciones de esta sociedad.
Obras y Desarrollo S.A. (filial de Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.)	Estudiar, ejecutar y construir obras de infraestructura e ingeniería. Actualmente opera la central hidroeléctrica Chacabuquito.	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida con fecha 6 de marzo de 1996. Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. es dueña del 99,9% de las acciones de esta sociedad.

(1) Porcentaje de propiedad de Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.

Patrimonio	Utilidad (pérdida) (M\$)	Participación Directa e Indirecta	Presidente	Gerente General	Directorio
M\$ 1.833.759	712.654	99,99%	Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>	Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i>	Emilio Pellegrini R., <i>Director de Colbún S.A.</i> Cristián Morales J., <i>Gerente de Finanzas y Administración de Colbún S.A.</i>
M\$ 1.991.356	185.799	99,99%	Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>	Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i>	Emilio Pellegrini R., <i>Director de Colbún S.A.</i> Cristián Morales J., <i>Gerente de Finanzas y Administración de Colbún S.A.</i>
M\$ 118.362	(1.164.252)	99,99%	Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>	Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i>	Emilio Pellegrini R., <i>Director de Colbún S.A.</i> Cristián Morales J., <i>Gerente de Finanzas y Administración de Colbún S.A.</i>
US\$ 150.000	74.075	100%	Representante legal: Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>		Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i> Emilio Pellegrini R., <i>Director de Colbún S.A.</i> Cristián Morales J., <i>Gerente de Finanzas y Administración de Colbún S.A.</i>
M\$ 97.519	(21.004)	99,99%	Representante legal: Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>		
M\$ 3.361.751	29.649.429	99,99%	Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>	Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i>	Emilio Pellegrini R., <i>Director de Colbún S.A.</i> Cristián Morales J., <i>Gerente de Finanzas y Administración de Colbún S.A.</i>
M\$ 42.878.432	18.209.777	85% (1)	Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>	Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i>	Emilio Pellegrini R., <i>Director de Colbún S.A.</i> Carlos Campino G.
M\$ 10.498.678	10.251.712	99,99% (1)	Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>	Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i>	Emilio Pellegrini R., <i>Director de Colbún S.A.</i> Cristián Morales J., <i>Gerente de Finanzas y Administración de Colbún S.A.</i>
M\$ 32.681.735	3.356.676	99,9% (1)	Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i>	Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i>	Emilio Pellegrini R., <i>Director de Colbún S.A.</i> Cristián Morales J., <i>Gerente de Finanzas y Administración de Colbún S.A.</i>

Empresas Coligadas

Razón Social y naturaleza Jurídica	Objeto Social	Datos Generales
1 INVERSIONES ELECTROGAS S.A.	Comprar, vender, invertir y mantener acciones de Electrogas S.A.	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida con fecha 11 de marzo de 1999. Inversiones Electrogas S.A. es una compañía cuyos accionistas son Colbún S.A. (42,5%), Endesa S.A. (42,5%) y Enap (15%).
2 TRANSMISORA ELÉCTRICA DE QUILLOTA LIMITADA.	Transmisión, distribución y suministro de Electricidad	Sociedad de Responsabilidad Limitada. Propietaria de la subestación San Luis, ubicada junto al complejo termoeléctrico Nehuenco y de la línea de alta tensión de 220 KV que une dicha subestación con la subestación Quillota. La Empresa inició sus operaciones comerciales en 1999.
3 CENTRALES HIDROELÉCTRICAS DE AYSÉN S.A.	Desarrollo, financiamiento, propiedad y explotación de un proyecto hidroeléctrico en la Región de Aysén	Sociedad Anónima Cerrada. Constituida por escritura pública de fecha 4 de septiembre de 2006, otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha.

Patrimonio (M\$)	Utilidad (pérdida) (M\$)	Participación Directa e Indirecta	Presidente	Gerente General	Directorio
13.196.432	6.406.591	42,50%	Felipe Aldunate H.	Carlos Andreani L.	Pedro Gatica K. Rosa Herrera M. Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i>
4.404.446	538.372	50,00%	Gabriel Carvajal M.		Juan Eduardo Vásquez M., <i>Gerente División de Negocios de Colbún S.A.</i> Enrique Donoso M., <i>Gerente División Generación de Colbún S.A.</i> Ricardo Santibáñez Z.
72.916.665	(3.741.273)	49,00%	Antonio Albarrán Ruiz- Clavijo	Hernán Salazar Z.	Rafael Mateo A. Juan Benabarre B. Rodrigo Alcaíno M. Bernardo Larraín M., <i>Gerente General de Colbún S.A.</i> Luis Felipe Gazitúa A., <i>Director de Colbún S.A.</i>



Propiedad y Control

Al 31 de diciembre de 2008 el capital social de la empresa está constituido por 17.536.167.720 acciones suscritas y pagadas, sin valor nominal.

En la Vigésimo Primera Junta Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, celebrada el día 14 de marzo de 2008, se acordó aumentar el capital social desde la cantidad de \$ 541.834.847.802, dividido en 14.838.891.520 acciones ordinarias, nominativas, de una única serie, de igual valor cada una y sin valor nominal, íntegramente suscrito y pagado, a la cantidad de \$ 715.198.847.802, dividido en 17.538.891.520 acciones,

mediante la emisión de 2.700.000.000 de acciones de pago de iguales características a las existentes, representativas de la cantidad de \$ 173.364.000.000, a ser emitidas por el Directorio de una sola vez o por parcialidades, para ser ofrecidas en forma preferente a los accionistas y sus cesionarios en conformidad con la ley.

El acta de esta junta se redujo a escritura pública de fecha 18 de marzo de 2008, otorgada en la Notaría de Santiago de don Raúl Undurraga Laso y un extracto de la misma se inscribió a fojas 13.260 número 9.007 del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 2008 y se publicó en el Diario Oficial con fecha 25 de marzo de 2008.

Al 31 de diciembre de 2008, el capital social de la empresa está constituido por 17.536.167.720 acciones suscritas y pagadas, y por 2.723.800 acciones pendientes de suscripción, todas sin valor nominal.

En la tabla N° 1 se presenta la lista de los doce mayores accionistas de la empresa al 31 de diciembre de 2008.

*IMAGEN SUPERIOR:
Complejo Nahuenco.*



Tabla N° 1:
DOCE MAYORES ACCIONISTAS
al 31 de diciembre de 2008:

Nombre de accionistas	N° Acciones suscritas	%
Minera Valparaíso S.A.	6.166.879.733	35,17
Forestal Cominco S.A.	2.454.688.263	14,00
Antarchile S.A.	1.680.445.653	9,58
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	543.364.305	3,10
Banco de Chile Por Cuenta de Terceros CA	325.809.000	1,86
Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa	321.312.471	1,83
Banchile Corredores de Bolsa S.A.	282.020.439	1,61
Fondo de Pensiones Provida C	236.104.177	1,35
Fondo de Pensiones Provida A	219.436.717	1,25
Fondo de Pensiones Santa Maria A	197.471.363	1,13
Fondo de Pensiones Habitat C	194.002.401	1,11
Fondo de Pensiones Santa Maria C	191.801.927	1,09
Subtotal	12.813.336.449	73,07
Otros 4.191 accionistas	4.722.831.271	26,93
Total acciones suscritas y pagadas	17.536.167.720	100,00



Cambios en la Propiedad

Los cambios en la propiedad que se realizaron entre el 31 de diciembre de 2007 y la misma fecha de 2008, se destacan en la tabla N° 2.

IMAGEN SUPERIOR:
Mantenimiento, Central Carena.

Tabla N° 2:

PRINCIPALES AUMENTOS Y DISMINUCIONES DE PARTICIPACIÓN ACCIONARIA

Aumento de participación accionaria:

Accionista	N° Acciones al 31/12/2008	N° Acciones al 31/12/2007	Variación 2008/2007 en N° de acciones
Minera Valparaíso S.A.	6.166.879.733	5.204.249.573	962.630.160
Forestal Cominco S.A.	2.454.688.263	2.071.519.296	383.168.967
Banco de Chile por Cuenta de Terceros	325.809.000	47.664	325.761.336
Antarchile S.A.	1.680.445.653	1.418.133.476	262.312.177
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	543.364.305	309.589.786	233.774.519
Fondo de Pensiones Provida C	236.104.177	21.463.226	214.640.951
Fondo de Pensiones Santa María A	197.471.363	26.382.432	171.088.931
Fondo de Pensiones Santa María C	191.801.927	76.682.146	115.119.781
CN Life Compañía de Seguros de Vida S.A.	153.147.309	52.611.678	100.535.631
Fondo de Pensiones Santa María B	111.648.985	23.812.226	87.836.759

Tabla N° 2 Continuación:

PRINCIPALES AUMENTOS Y DISMINUCIONES DE PARTICIPACIÓN ACCIONARIA

Disminución de participación accionaria:

Accionista	N° Acciones al 31/12/2008	N° Acciones al 31/12/2007	Variación 2008/2007 en N° de acciones
Fondo Mutuo Banchile Inversion 20	28.866	41.990.516	(41.961.650)
Fondo Mutuo Banchile Inversion 10	8.247	41.990.516	(41.982.269)
Penta Corredores de Bolsa S.A.	52.623.589	96.087.132	(43.463.543)
Compass Emergente Fondo de Inversión	11.762.679	57.344.000	(45.581.321)
Fondo Mutuo Banchile Inversionista Calificado 1	9.018.911	72.059.496	(63.040.585)
Bancard Limitada	10.000.000	115.120.238	(105.120.238)
Cia. de Seg Vida Cons. Nac. de Seguros S.A.	96.582.739	206.392.315	(109.809.576)
Bolsa de Comercio Stgo. Bolsa de Valores	47.509.924	281.040.201	(233.530.277)
Fondo Mutuo Xtra Precisión	3.044.821	238.134.950	(235.090.129)
Fondo Mutuo Im Trust Acciones Estrategicas	569.419	238.134.950	(237.565.531)

Controlador

Al 31 de diciembre de 2008 Minera Valparaíso S.A., en forma directa y a través de su filial Forestal Cominco S.A., posee el control de la Compañía de acuerdo al detalle que se aprecia en la tabla N° 3.

Tabla N° 3:

PARTICIPACIÓN DEL ACCIONISTA CONTROLADOR

al 31 de diciembre de **2008**:

RUT	Nombre o Razón Social	Porcentaje	N° Acciones
90.412.000-6	Minera Valparaíso S.A. (Directo)	35,17%	6.166.879.733
79.621.850-9	Forestal Cominco S.A. (Directo)	14,00%	2.454.688.263
Total		49,16%	8.621.567.996

Minera Valparaíso S.A., es una sociedad anónima abierta, perteneciente a un grupo empresarial (Grupo Matte) que tiene inversiones en el sector eléctrico, financiero, forestal, inmobiliario, telecomunicaciones y portuario, y cuyos controladores finales en partes iguales son las siguientes personas naturales: doña Patricia Matte Larraín, RUT N° 4.333.299-6; don Eliodoro Matte Larraín, RUT N° 4.436.502-2 y don Bernardo Matte Larraín, RUT N° 6.598.728-7.

Transacciones de Acciones

Tabla N° 4:

TRANSACCIONES DE EJECUTIVOS Y ACCIONISTAS MAYORITARIOS

año **2008**:

Nombre	Relación	COMPRAS	
		N° Acciones	Precio Unitario
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	9.264.064	89,50
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	2.735.936	89,51
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	5.969.000	88,14
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	282.819	86,50
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	2.078.181	87,50
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	500.000	87,80
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	40.000	87,99
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	200.000	88,00
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	500.000	88,01
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	2.797.987	88,50
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	1.045.400	88,50
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	700.000	88,00
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	100.000	85,50
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	100.000	86,00
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	200.000	86,10
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	200.000	85,75
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	500.000	86,25
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	323.000	85,25
Morel Montes Eduardo	Gerente	19.686	70,00
Rodríguez Donoso Valentina	Relacionada con Gerente	21.753	70,00
Morel Rodríguez Maximiliano	Relacionado con Gerente	3.954	70,00
Inversiones Macro S.A.	Relacionado con Director	11.588.581	70,00
Inmobiliaria Ñanco S.A.	Controlador común	218.345	70,00
Aldunate Hederra Felipe	Gerente	103.677	70,00
Hernández Rojas Carolina	Ejecutiva	98.566	70,00

En la tabla N° 4 se presentan las compras y ventas de acciones de la sociedad reconocidas en el registro de accionistas de la Compañía durante el año 2008 por los accionistas mayoritarios, presidente, directores y principales ejecutivos de la sociedad.

Monto Total	VENTAS			INTENCIÓN OPERACIÓN	
	N° Acciones	Precio Unitario	Monto Total	Control Sociedad	Inversión Financiera
829.133.728	-	-	-	si	-
244.893.631	-	-	-	si	-
526.107.660	-	-	-	si	-
24.463.844	-	-	-	si	-
181.840.838	-	-	-	si	-
43.900.000	-	-	-	si	-
3.519.600	-	-	-	si	-
17.600.000	-	-	-	si	-
44.005.000	-	-	-	si	-
247.621.850	-	-	-	si	-
92.517.900	-	-	-	si	-
61.600.000	-	-	-	si	-
8.550.000	-	-	-	si	-
8.600.000	-	-	-	si	-
17.220.000	-	-	-	si	-
17.150.000	-	-	-	si	-
43.125.000	-	-	-	si	-
27.535.750	-	-	-	si	-
1.378.020	-	-	-	-	si
1.522.710	-	-	-	-	si
276.780	-	-	-	-	si
811.200.670	-	-	-	-	si
15.284.150	-	-	-	-	si
7.257.390	-	-	-	-	si
6.899.620	-	-	-	-	si

Tabla N° 4 Continuación:

TRANSACCIONES DE EJECUTIVOS Y ACCIONISTAS MAYORITARIOS

año **2008**:

Nombre	Relación	N° Acciones	COMPRAS	
				Precio Unitario
Forestal Cominco S.A.	Controlador	376.921.826		70,00
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	5.101.340		70,00
Antar Chile S.A.	Accionista Mayoritario	258.035.472		70,00
Minera Valparaíso S.A.	Controlador	946.935.546		70,00
Guardiola Donoso Rodolfo	Ejecutivo	87.906		70,00
Ingeniería y Comercial Helvética Ltda.	Relacionado con Director	909.771		70,00
Morel Montes Eduardo	Gerente	326		70,00
Rodríguez Donoso Valentina	Relacionada con Gerente	360		70,00
Morel Rodríguez Maximiliano	Relacionado con Gerente	65		70,00
Inversiones Macro S.A.	Relacionado con Director	191.899		70,00
Inmobiliaria Ñanco S.A.	Controlador común	3.618		70,00
Ingeniería y Comercial Helvética Ltda.	Relacionado con Director	15.078		70,00
Hernández Rojas Carolina	Ejecutiva	1.633		70,00
Forestal Cominco S.A.	Controlador	6.247.141		70,00
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	84.549		70,00
Minera Valparaíso S.A.	Controlador	15.694.614		70,00
Antar Chile S.A.	Accionista Mayoritario	4.276.705		70,00
Patricia Gamboa Castelblanco	Gerente	52.000		93,00
Guardiola Donoso Rodolfo	Ejecutivo	-		-
Ingeniería y Comercial Helvética Ltda.	Relacionado con Director	6.500.000		110,50
Bahamondes Morales Alfonso	Ejecutivo	-		-
Inversiones Coillanca Ltda.	Grupo empresarial común	16.473.762		97,40
Forestal Const. y Com. Del Pacífico Sur S.A.	Grupo empresarial común	903.807		97,40
Pellegrini Ripamonti Manuel	Relacionado con Director	520.000		95,48
Forestal y Minera Canadilla S.A.	Grupo empresarial común	31.232.961		97,40
Forestal Canada S.A.	Grupo empresarial común	22.308.320		97,40
Inversiones Orinoco S.A.	Grupo empresarial común	17.846.000		97,40
Forestal Bureo S.A.	Grupo empresarial común	17.846.000		97,40

Monto Total	VENTAS			INTENCIÓN OPERACIÓN	
	N° Acciones	Precio Unitario	Monto Total	Control Sociedad	Inversión Financiera
26.384.527.820	-	-	-	si	-
357.093.800	-	-	-	si	-
18.062.483.040	-	-	-	si	-
66.285.488.220	-	-	-	si	-
6.153.420	-	-	-	-	si
63.683.970	-	-	-	-	si
22.820	-	-	-	-	si
25.200	-	-	-	-	si
4.550	-	-	-	-	si
13.432.930	-	-	-	-	si
253.260	-	-	-	-	si
1.055.460	-	-	-	-	si
114.310	-	-	-	-	si
437.299.870	-	-	-	si	-
5.918.430	-	-	-	si	-
1.098.622.980	-	-	-	si	-
299.369.350	-	-	-	si	-
4.836.000	-	-	-	-	si
-	87.906	104,20	9.159.805	-	-
718.250.000	-	-	-	-	si
-	33.908	96,00	3.255.168	-	-
1.604.544.419	-	-	-	-	si
88.030.802	-	-	-	si	-
49.649.600	-	-	-	-	si
3.042.090.401	-	-	-	-	si
2.172.830.368	-	-	-	-	si
1.738.200.400	-	-	-	-	si
1.738.200.400	-	-	-	-	si

Transacciones de la acción de Colbún de los últimos 3 años

Tabla N° 5:

RESUMEN DE LAS TRANSACCIONES DE LA ACCIÓN DE COLBÚN DE LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS

año **2008**:

	Unidades	Monto (\$)	Precio Promedio (\$)
1° Trimestre	1.351.609.168	108.956.328.480	78,49
2° Trimestre	1.318.845.424	121.694.850.645	93,52
3° Trimestre	1.089.151.939	114.554.255.334	103,22
4° Trimestre	1.658.316.606	163.036.459.381	98,30

año 2007:

	Unidades	Monto (\$)	Precio Promedio (\$)
1° Trimestre	2.436.486.742	255.975.585.169	105,01
2° Trimestre	2.439.307.464	280.856.638.762	115,35
3° Trimestre	1.258.218.132	141.835.304.811	112,96
4° Trimestre	1.177.622.859	131.123.391.755	111,79

año 2006:

	Unidades	Monto (\$)	Precio Promedio (\$)
1° Trimestre	1.370.420.516	98.404.577.537	71,70
2° Trimestre	3.428.808.491	280.186.603.363	80,06
3° Trimestre	1.634.432.480	146.671.167.538	91,46
4° Trimestre	1.711.471.108	181.863.794.455	106,18

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa Electrónica de Chile y Bolsa de Corredores (Valparaíso).

Remuneraciones del Directorio

De conformidad a lo dispuesto en la Ley N° 18.046, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2008, acordó la remuneración del Directorio para el presente ejercicio. Se deja constancia que los Directores no han percibido valores por gastos de representación.

Las remuneraciones del Directorio pagadas durante los años 2008 y 2007 (a valores nominales) se detallan en la tabla N° 6.

Tabla N° 6:
REMUNERACIONES DEL DIRECTORIO

Año **2008**:

Director	Remuneración Anual Fija (\$)	Remuneración Anual Por Asistencia (\$)	Comité de Directores Anual (\$)
B. Matte	61.497.306	8.219.220	-
E. Pellegrini	55.347.574	7.702.011	2.053.872
D. Zañartu	12.299.460	6.149.730	-
F. Franke	12.299.460	5.613.416	2.245.368
L. F. Gazitúa	12.299.460	6.149.730	-
J. P. Undurraga	12.299.460	4.088.438	1.635.376
A. Mackenna	12.299.460	5.613.416	-
E. Navarro	12.299.460	6.149.730	-
J. Hurtado	12.299.460	5.655.569	449.023
Totales	202.941.100	55.341.260	6.383.639

Año 2007:

Director	Remuneración Anual Fija (\$)	Remuneración Anual Por Asistencia (\$)	Comité de Directores Anual (\$)
B. Matte	61.550.843	9.229.411	-
E. Pellegrini	55.395.757	9.232.626	1.961.937
D. Zañartu	12.310.171	6.155.085	-
F. Franke	12.310.171	6.155.085	2.061.792
L. F. Gazitúa	12.310.171	5.651.037	-
J. P. Undurraga	12.310.171	5.620.857	1.848.099
A. Mackenna	12.310.171	6.155.085	-
E. Navarro	12.310.171	5.620.857	-
J. Hurtado	12.310.171	5.200.640	-
Totales	203.117.797	59.020.683	5.871.828

Los directores y ejecutivos de Colbún S.A., que a su vez son directores de filiales de la Compañía, no perciben remuneraciones por tal condición.

Comité de Directores

En Sesión Extraordinaria de Directorio N° 457/07, de fecha 24 de abril de 2007, se eligió a los integrantes del Comité de Directores, el cual quedó conformado por los Directores señores Emilio Pellegrini R., relacionado al controlador; José Pedro Undurraga I., independiente del controlador y a quien se nombró Presidente del Comité; y Fernando Franke G., independiente del controlador.

Durante el año 2008 no se produjeron cambios en el Comité de Directores y se reunió mensualmente para revisar las siguientes operaciones:

I. Operaciones a que se refiere el artículo 44 de la Ley N° 18.046:

Las siguientes operaciones fueron revisadas por el Comité, quién acordó proponerle al Directorio su aprobación porque se ajustaban a las condiciones de equidad imperantes en el mercado:

- 1.- Renegociación con los tenedores de bonos de la Compañía de las series C, E y F. Entre los tenedores de bonos se encuentran las sociedades Bice Vida Compañía de Seguros S.A.; Fondo Mutuo Bice Target; Bice Extra Fondo Mutuo; Banco Bice y Bice Beneficio Fondo Mutuo. Por tratarse de personas relacionadas con el emisor, las sociedades antes indicadas no se consideraron para los efectos del quórum y de las mayorías requeridas en las Juntas de Tenedores de Bonos.

Las sociedades Bice Vida Compañía de Seguros S.A.; Fondo Mutuo Bice Target; Bice Extra Fondo Mutuo; Banco Bice y Bice Beneficio Fondo Mutuo tienen como Director al señor Bernardo Matte Larraín, Presidente del Directorio de Colbún S.A.

- 2.- Contrato de asesoría financiera con BICE Chile Consult Asesorías Financieras S.A. El monto involucrado en esta operación asciende a US\$ 120.000.





BICE Chile Consult Asesorías Financieras S.A. tiene como Director a don Bernardo Matte Larraín, Presidente del Directorio de Colbún S.A.

- 3.- Contrato de apertura de línea de crédito sindicado con varias instituciones, entre las cuales se encuentra la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. por un monto total equivalente en pesos a la cantidad de hasta siete millones de unidades de fomento.

Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. tiene como Director a don Juan Hurtado Vicuña, Director de Colbún S.A.

- 4.- Contrato de custodia de depósitos y valores negociables entre Colbún S.A. y Banco Bice. El monto promedio mensual involucrado en estas operaciones asciende a \$ 9.507.548.667.

Don Bernardo Matte Larraín tiene la calidad de Presidente del Directorio del Banco Bice y de Colbún S.A.

II. Operaciones a que se refiere el artículo 89 de la Ley N° 18.046:

- 1.- Cesión de Colbún S.A. a su filial Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. de los derechos y obligaciones emanados del contrato de suministro de energía eléctrica suscrito con Codelco el año 2001.

- 2.- Contratos de prestación de servicios de administración entre Colbún S.A. y Río Tranquilo S.A., filial de Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. respecto de la central Hornitos; con su filial Empresa Eléctrica Industrial S.A. respecto de la central Carena; con Termoeléctrica Nehuenco S.A. respecto del Complejo Termoeléctrico Nehuenco y con Termoeléctrica Antilhue S.A. respecto del Complejo Termoeléctrico Antilhue.

Adicionalmente, se revisaron también las condiciones de un contrato de servicio de operación de la central Hornitos por parte de Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y su filial Río Tranquilo S.A.; de un contrato de arrendamiento de inmueble entre Colbún S.A. y Termoeléctrica Antilhue S.A. respecto del terreno donde se ubica el Complejo Termoeléctrico Antilhue; y un contrato de arrendamiento entre Termoeléctrica Antilhue S.A. y Colbún S.A. sobre el Complejo Termoeléctrico Antilhue.

- 3.- Contrato de suministro de energía eléctrica entre Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y su filial río Tranquilo S.A.

*IMAGEN SUPERIOR:
Embalse Guardia Vieja.*

III. Montos pagados en virtud de contratos vigentes suscritos con anterioridad al año 2008 (artículo 44 de la Ley N° 18.046):

- 1.- Contrato de arriendo de vehículos con Compañía de Leasing Tattersall S.A. El monto promedio mensual involucrado en estas operaciones asciende a \$ 38.811.268.

Compañía de Leasing Tattersall S.A. tiene como Director al señor Luis Felipe Gazitúa Achondo, Director de Colbún S.A.

- 2.- Contrato de servicios de telecomunicaciones, de externalización de servicios de tecnología de la información y de teléfonos celulares con ENTEL Telecomunicaciones S.A. El monto promedio mensual involucrado en estas operaciones asciende a \$ 60.182.078.

ENTEL Telecomunicaciones S.A. tiene como Directores a los señores Bernardo Matte Larraín, Luis Felipe Gazitúa Achondo y Juan Hurtado Vicuña, Directores de Colbún S.A.

- 3.- Contrato de análisis de laboratorio, compra de combustible para vehículos y compra de petróleo para operar las centrales térmicas con Compañía de Petróleos de Chile COPEC S.A. El promedio mensual de los análisis de laboratorio contratados asciende a \$ 2.054.024 de Colbún y de \$ 4.802.084 de Colbún y filiales, y el correspondiente a la adquisición de combustibles para vehículos asciende a \$ 6.742.502 de Colbún y de \$ 7.161.661 de Colbún y filiales. Por otro lado, el monto promedio mensual involucrado en las adquisiciones de petróleo para la operación de las centrales termoeléctricas de la Compañía depende de las necesidades de generación de acuerdo a los requerimientos de despacho del Centro de Despacho Económico de Carga del Sistema Interconectado Central (CDEC-SIC), ascendiendo el promedio mensual para el año 2008 a \$ 27.442.147.977 de Colbún y filiales. El Comité concluyó que las operaciones y los términos del contrato se ajustan a las condiciones de equidad similares a las que prevalecían a la época de su realización o de la celebración de los respectivos contratos.

Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A. tiene como Directores a los señores Bernardo Matte Larraín y Eduardo Navarro Beltrán, Directores de Colbún S.A.





IMAGEN SUPERIOR:
Central Hornitos.

- 4.- Revisión de las operaciones financieras realizadas con el Banco Bice y filiales. El monto promedio mensual involucrado en estas operaciones asciende a \$ 9.507.548.667 de Colbún y filiales. Además de lo anterior, se debe señalar que se realizaron operaciones con filiales del Banco Bice cuyo promedio mensual asciende a \$ 11.889.884.898.

Banco Bice tiene como Presidente a don Bernardo Matte Larraín, Presidente del Directorio del Banco Bice y Colbún S.A.

- 5.- Revisión de las operaciones con Empresas CMPC S.A. y sus filiales. El monto promedio mensual involucrado en estas operaciones asciende a \$ 1.930.869.205.

Empresas CMPC S.A. tiene como Director a don Bernardo Matte Larraín, y como Gerente General a don Arturo Mackenna Iñiguez, ambos Directores de Colbún S.A.

IV. Montos pagados en virtud de contratos vigentes suscritos con anterioridad al año 2008 (artículo 89 de la Ley N° 18.046):

- 1.- Compraventa de energía y potencia de Colbún S.A. con sus filiales y de éstas últimas entre sí. El monto mensual promedio de estas operaciones ascendió a \$ 5.345.324.857.
- 2.- Contratos de operación de centrales de energía eléctrica con sus filiales. El monto mensual promedio de estas operaciones ascendió a \$ 158.722.141.

Durante el año 2008, el Comité de Directores no contrató asesorías ni incurrió en gasto alguno.

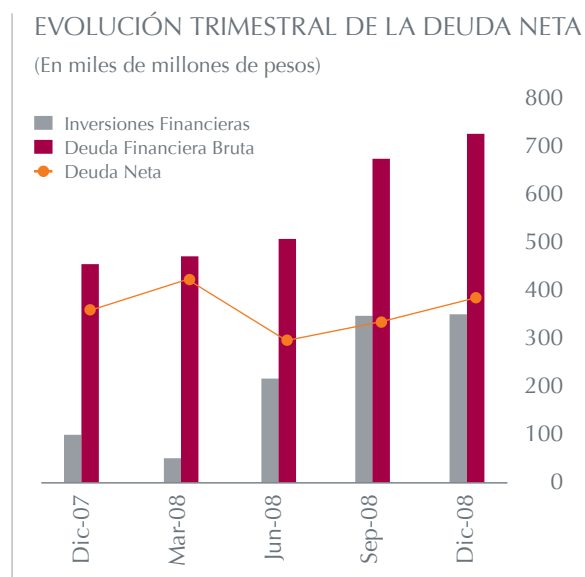
Información de Carácter Financiero

Principales actividades financieras 2008

Durante el año 2008, llevamos a cabo un plan financiero con miras a asegurar el plan de inversiones, enfrentar necesidades transitorias de capital de trabajo y eventuales escenarios de volatilidad en los resultados operacionales, dada la incertidumbre hidrológica. Este plan consideró: la colocación de bonos en el mercado local recaudando un total de US\$ 280 millones, la suscripción de un nuevo crédito sindicado por US\$ 400 millones con el cual refinanciamos gran parte de los créditos bancarios internacionales existentes, un aumento de capital por US\$ 400 millones y la contratación de líneas de liquidez.

Al 31 de diciembre, la deuda financiera neta consolidada de la Compañía asciende a \$ 369.491 millones y presenta una razón de deuda financiera sobre patrimonio de 0,62 veces y una razón de cobertura (EBITDA sobre gastos financieros) superior de 4,86 veces.

El gráfico N° 1 permite apreciar los principales efectos del plan financiero recién mencionado: las inversiones financieras reflejan el aumento de capital realizado al final del segundo trimestre y la deuda financiera total refleja la colocación de los bonos locales materializada durante el tercer trimestre del año. A su vez, la reducción de la deuda neta a partir del cierre del segundo trimestre del año, demuestra la evolución positiva del flujo neto total de la Compañía que, en gran medida, fue el resultado de las mejores condiciones hidrológicas que se presentaron a partir del mes de mayo 2008.



Política de inversión y financiamiento

La Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 28 de abril de 2008, aprobó la política de inversión y financiamiento que se resume a continuación:

INVERSIÓN	FINANCIAMIENTO
<p>Colbún S.A. desarrollará principalmente inversiones relacionadas con su giro, esto es, la generación de energía eléctrica. En particular, estas inversiones deberán responder a los contratos de venta de energía con que cuente la Compañía, a equilibrar los riesgos de generación implícitos en el tipo de energía a generar, y deberán ofrecer una rentabilidad apropiada a los riesgos involucrados en el negocio y al financiamiento disponible.</p> <p>Las inversiones deberán contar con financiamiento apropiado de acuerdo al proyecto de que se trate, conforme a la política de financiamiento que se indica a continuación. El total de inversiones no superará para el ejercicio el 100% del patrimonio de la Sociedad.</p> <p>Los excedentes de caja se utilizarán, en primer lugar, para disminuir el endeudamiento de corto plazo de la Compañía, y si hubieran excedentes, éstos se invertirán en títulos emitidos por instituciones financieras y valores negociables, de acuerdo a los criterios de selección y diversificación de cartera que determine la administración de la Sociedad.</p> <p>El control de las áreas de inversión será realizada por el Directorio, quien aprobará las inversiones específicas, tanto en su monto como en su financiamiento, teniendo como marco de referencia lo dispuesto en los Estatutos y lo que apruebe la Junta de Accionistas.</p>	<p>Consistente con los objetivos de largo plazo y con la Política General de Inversiones de la Empresa, se procurará proveer los fondos necesarios para abordar la operación e inversiones de la Compañía utilizando los recursos internos de que se dispongan y recursos externos hasta un límite que no comprometa el riesgo general de los activos y pasivos, ni la capacidad de crecimiento que tiene la Empresa. Consistente con esto, el Directorio procurará que los aportes de capital y utilidades retenidas sean consistentes con las posibilidades de endeudamiento de la Sociedad en condiciones, entre otras, de precio, plazo y garantías que le aseguren una posición competitiva en el mercado.</p> <p>De esta manera, dependiendo de las condiciones de mercado, se preferirán las siguientes fuentes de financiamiento: mercado de bonos de largo plazo, tanto internacional como doméstico, crédito de proveedores, créditos del sistema bancario, tanto internacional como nacional, utilidades retenidas y aumentos de capital.</p> <p>Se declararon como activos esenciales para el funcionamiento de la Sociedad las centrales Colbún, Machicura, San Ignacio, Rucúe, Nehuenco I, Nehuenco II, Nehuenco III, Candelaria, Los Quilos, Juncal y Juncalito, Blanco, Chacabuquito, Canutillar, Antilhue, Quilleco, Hornitos y Chiburgo.</p>



Política de Dividendos

La política general sobre distribución de dividendos acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 28 de abril de 2008 estableció el reparto de dividendos por el equivalente al 30% de las utilidades de cada año.

El total de dividendos anuales pagados por acción en los últimos cinco años, expresados en moneda de diciembre de 2008, se muestran en la tabla N° 8.

Tabla N° 8:

DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS ÚLTIMOS 5 AÑOS
(Pesos por acción)

Año de pago	Dividendo por acción
2004	3,684
2005	2,865
2006	3,170
2007	3,234
2008	-

El año 2008 no hubo pago de dividendos producto de la pérdida registrada en el 2007.

Seguros

Tenemos vigentes una diversidad de seguros, entre los que se encuentran:

- Todo riesgo sobre los bienes físicos incluyendo avería de maquinarias y perjuicios por paralización para todas nuestras centrales y subestaciones eléctricas.
- Responsabilidad civil de Colbún S.A., por daños a terceras personas o a bienes pertenecientes a éstas.
- Responsabilidad Civil para Directores y Ejecutivos.
- Seguros de vida y de accidentes para los empleados y de todo riesgo para los vehículos, edificios, bienes muebles y equipos electrónicos de la Compañía.
- Todo riesgo de construcción y montaje, incluyendo transporte, responsabilidad civil y retrasos en puesta en marcha para los proyectos de inversión en ejecución.

Factores de Riesgo

Riesgos del negocio

Los resultados de Colbún dependen fuertemente de las condiciones hidrológicas y del precio del petróleo, por cuanto en años secos debe operar sus unidades térmicas con petróleo diesel o incrementar las compras de energía en el CDEC a costos marginales principalmente marcados por tecnologías operando con diesel.

Para mitigar estos riesgos, durante el año 2008, iniciamos una política de cobertura en los mercados de derivados para cubrir los riesgos ante alzas en los precios del diesel. Mantendremos esta política de cobertura, teniendo en cuenta factores tales como: la evolución de las condiciones hidrológicas; el nivel de correlación de los precios de los contratos con el precio del petróleo diesel; y la evolución de los mercados de commodities.

En este mismo sentido, y en función de la política comercial de mediano y largo plazo, hemos optado por no contraer nuevos compromisos comerciales para suministros a precios fijos que se inicien antes del año 2010 y anticipar la terminación de contratos que contemplaban dicha opción, de manera de ajustar la cartera a las nuevas condiciones de costo de nuestra matriz energética. Desde el punto de vista estructural, y

para aumentar su capacidad de generación competitiva, aceleramos la construcción de proyectos hidráulicos como Quilleco, Hornitos y Chiburgo, los cuales entraron en operación durante el 2007 y principios del 2008. Finalmente, estamos en etapa de prueba de puesta en marcha de la central Los Pinos, que aportará 100 MW de generación de respaldo con petróleo diesel a partir del primer semestre 2009.

Por otra parte, seguimos observando el mercado del GNL y las posibles condiciones de contratación, por cuanto según cómo evolucionen los mercados de commodities, el GNL puede tornarse un suministro competitivo, ya sea para el mercado de suministro de largo plazo como para el mercado spot.

Todas estas medidas tienen por objeto acotar los riesgos asociados a la hidrología y la volatilidad de precio de los combustibles. Se espera que la volatilidad de los flujos de caja de Colbún se atenúe a partir del 2010, al vencerse contratos que se firmaron antes de la crisis del gas, al contar con la capacidad de nuevas centrales actualmente en construcción y en desarrollo y finalmente al entrar en vigencia nuevos contratos con condiciones consistentes con nuestros costos de generación.

*IMAGEN SUPERIOR:
Camara de Carga
Central Los Quilos,
Complejo Aconcagua.*

Riesgos regulatorios

Si bien los riesgos regulatorios más relevantes están superados con la publicación de las leyes cortas I y II, continúa pendiente la elaboración y puesta en vigencia de una serie de reglamentos complementarios que son necesarios para hacer operativos algunos aspectos del marco regulatorio.

Uno de estos cuerpos legales es la reciente Ley N° 20.304 “Sobre Operación de Embalses Frente a Alertas y Emergencias de Crecidas y Otras Medidas que Indica” (Ley de Embalses), publicada en el Diario Oficial con fecha 13 de diciembre del 2008, que tiene por objeto utilizar los embalses, que hoy se usan en generación eléctrica y riego, para el control de crecidas. Dependiendo de la forma en que se implemente su reglamento, podría afectar la disponibilidad de agua para su uso en generación hidroeléctrica en escenarios de crecidas importantes de los afluentes por lluvias durante el periodo de invierno.

Adicionalmente, se debe mencionar el Reglamento sobre “Funcionamiento, estructura y financiamiento

Colbún espera que las versiones definitivas de estos reglamentos, normas técnicas y los procedimientos y metodologías necesarias para su aplicación, se traduzcan en un aporte positivo para el desarrollo del sector.

de los Centros de Despacho Económico de Carga” y el Reglamento para “Transferencias de potencia entre empresas generadoras”, ambos ya publicados en el Diario Oficial, pero aún pendientes de aplicación. Respecto del primero, a nuestro juicio, esta nueva normativa reglamenta situaciones no contempladas en el orden legal teniendo como consecuencia una cierta pérdida de autonomía de los CDEC por requerimientos que reciban de la autoridad. La Compañía espera que se consolide un sector eléctrico basado en el sector privado, particularmente en lo que respecta a la transparencia, funcionamiento y responsabilidades del CDEC. Respecto del segundo, cuya aplicación está condicionada a la publicación previa del reglamento de “servicios complementarios”, se desconoce la incidencia que tendrá en los ingresos de la Compañía, ya que falta la discusión de los procedimientos asociados. Sin embargo, se puede indicar que su aplicación implicaría cierta incertidumbre en la determinación de los retiros de potencia para los clientes, lo que traería como consecuencia un cambio en los incentivos de los clientes para modular su demanda, pudiendo así aumentar la concentración de la demanda

máxima en torno a la hora de punta del sistema, lo que exigiría aún más al estrecho balance de oferta y demanda del sistema eléctrico.

Colbún espera que las versiones definitivas de estos reglamentos, normas técnicas y los procedimientos y metodologías necesarias para su aplicación, se traduzcan en un aporte positivo para el desarrollo del sector.

Por otro lado, aún subsisten algunas señales de incertidumbre en materia regulatoria, ya que se han presentado proyectos de ley en el Congreso que podrían implicar cambios en regulaciones importantes para el sistema eléctrico actual y especialmente en vista de su expansión, como la discusión en torno a la propiedad de las aguas.

Riesgos relacionados al medio ambiente

a) Riesgos relacionados con la ejecución de los proyectos

Contamos con iniciativas de generación de energía en etapas de estudio, desarrollo y construcción, cuyo plazo de ejecución depende, entre otras cosas, del tiempo que toma la autoridad ambiental competente en su aprobación ambiental. Implementamos un sistema de gestión ambiental de proyectos que contempla la elaboración de líneas base completas, la difusión temprana a las autoridades y a la ciudadanía a través de

participaciones ciudadanas voluntarias, la elaboración de un Estudio o Declaración de Impacto Ambiental (EIA) de alto nivel y, finalmente, la utilización de tecnologías de alto estándar en materia ambiental. Esperamos que la autoridad ambiental evalúe los proyectos basándose en criterios técnicos de acuerdo a la legislación vigente, en los plazos que ésta establece; y que las medidas de mitigación y/o compensación que

eventualmente apruebe la autoridad ambiental, sean relacionados con los impactos ambientales de los proyectos.

Otro aspecto al que estamos atentos es a la reforma de la legislación ambiental que se encuentra impulsando el Gobierno, que tiene por objetivo modificar la actual Ley General de Medio Ambiente.

b) Riesgos relacionados con la operación

Hemos desarrollado normas y procedimientos para la operación de las centrales que minimizan el riesgo de daño al medio ambiente, y que permiten operar dentro de los límites establecidos. Adicionalmente debemos estar atentos a la propuesta de una nueva norma de emisiones, que afectará tanto a las centrales térmicas en operación, como las que están en etapa de desarrollo con su respectivo permiso ambiental ya aprobado.

Hemos desarrollado **normas y procedimientos** para la operación de las centrales que minimizan el riesgo de **daño al medio ambiente**, y que permiten operar dentro de los límites establecidos.



Riesgos financieros

a) Moneda

Ingresos: Nuestros ingresos están fundamentalmente indexados al dólar de los Estados Unidos de América. En efecto, las ventas de energía y potencia se efectúan principalmente a través de contratos de largo plazo con clientes, los que se clasifican en clientes regulados y no regulados. Los precios de energía de los clientes regulados corresponden a los denominados “Precios de Nudo”, los cuales son calculados por la autoridad reguladora semestralmente en dólares y convertidos a pesos chilenos con la tasa de cambio del mes de cada fijación y en su cálculo influyen significativamente insumos y bienes importados cuyos precios se transan en dólares. Por su parte, los precios de los contratos con clientes no regulados se encuentran fundamentalmente denominados en dólares.

Costos: Una importante porción de los egresos operacionales está correlacionada también al dólar, correspondiendo a gastos fijos de peajes por el uso de líneas de terceros, contratos de mantenimiento, transporte de gas, y costos variables correspondientes al consumo de gas, petróleo diesel

y compras de energía, cuya verdadera proporción depende de la hidrología del año.

Deuda financiera: Un 38% de la deuda financiera de la Compañía se encuentra denominada en moneda local (Unidades de Fomento y Pesos), lo que puede significar un descalce con los flujos operacionales, el que se va cubriendo mediante derivados financieros cuando las condiciones así lo ameritan.

b) Tasas de Interés

En relación a las tasas de Interés de la deuda, el 93% de nuestra deuda financiera está expresada en tasa de interés fija, ya sea directamente o a través de contratos derivados.

c) Inversión en Capital de Trabajo

- Asociado a empresas distribuidoras sin contrato de suministro: como consecuencia de las ventas que debemos realizar a empresas distribuidoras sin contrato de suministro y cuyo precio final es el costo marginal, el capital de trabajo se



ve expuesto a las diferencias entre el señalado costo marginal y el Precio de Nudo utilizado en la facturación de dichas ventas, diferencia que es recuperada en plazos que dependerán de la magnitud de la diferencia entre el costo marginal y el Precio Nudo.

- Asociado al Impuesto Específico a los Combustibles y al Impuesto al Valor Agregado: en situaciones operacionales como las que se presentaron durante el año 2007 y el primer semestre de 2008, con alto consumo de combustible diesel para generación, además del desarrollo de un importante plan de inversiones,

se genera una acumulación significativa de crédito fiscal que afecta el capital de trabajo dado la imposibilidad de recuperar el señalado crédito fiscal dentro de plazos normales. La promulgación de la Ley 20.258 que establece un mecanismo de devolución del impuesto específico al petróleo diesel a favor de las empresas generadoras eléctricas, permitió la recuperación del impuesto específico desde el mes de marzo 2008 en adelante. El saldo acumulado antes de esa fecha se mantiene sujeto al mismo mecanismo de recuperación que el IVA.

*IMAGEN SUPERIOR:
Complejo Neuqueno.*



Resumen de hechos relevantes comunicados a la SVS

30 de enero de 2008

Se informó que el Directorio de la Compañía había acordado convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a celebrarse el día 14 de marzo de 2008, con el fin de someter a la consideración de los accionistas el aumento de capital social de la sociedad por hasta un máximo equivalente a 400 millones de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, y autorizar y aprobar la constitución de garantías sobre los activos declarados como esenciales en la política de financiamiento de la Sociedad.

*IMAGEN SUPERIOR:
Lago Chapo,
Central Canutillar.*



30 de enero de 2008

Se entregó información adicional al hecho esencial comunicado el día 31 de diciembre de 2007, respecto del incendio que afectó a la central termoeléctrica de ciclo combinado Nehuenco I, en el sentido que según la nueva evaluación de los daños, la indisponibilidad de la central sería de 150 días contados desde esa fecha.

17 de marzo de 2008

Se informó del acuerdo adoptado en la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 14 de marzo, en orden a aumentar el capital de la Sociedad en la suma de \$ 173.364.000.000, mediante la emisión de 2.700.000.000 acciones de pago.

26 de marzo de 2008

Se informó que el Directorio de la Compañía había acordado citar a Junta General Ordinaria de Accionistas para el día 28 de abril de 2008, a fin de que los accionistas se pronuncien acerca de distintas materias propias del conocimiento de las Juntas Ordinarias de Accionistas.

1 de julio de 2008

Se informó que por sentencia arbitral dictada con fecha 26 de junio de 2008 en el arbitraje contra CGE Distribución S.A., se declaró la obligación de esta última a pagar a Colbún S.A. la suma de \$ 5.005.949.190.

6 de agosto de 2008

Se informó que Colbún S.A. suscribió un crédito sindicado internacional por la suma de US\$ 400 millones con un grupo de bancos e instituciones financieras internacionales y nacionales.

Declaración de Responsabilidad

En cumplimiento de lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 129 de la Superintendencia de Valores y Seguros, los firmantes declaramos bajo juramento que toda la información incorporada en la presente Memoria Anual es expresión fiel de la verdad, por lo que asumimos la responsabilidad legal correspondiente.

Bernardo Matte Larraín

Presidente
R.U.T.: 6.598.728-7

Emilio Pellegrini Ripamonti

Vicepresidente
R.U.T.: 4.779.271-1

Arturo Mackenna Iñiguez

Director
R.U.T.: 4.523.287-5

Luis Felipe Gazitúa Achondo

Director
R.U.T.: 6.069.087-1

Demetrio Zañartu Bacarreza

Director
R.U.T.: 10.750.189-4

Eduardo Navarro Beltrán

Director
R.U.T.: 10.365.719-9

Fernando Franke García

Director
R.U.T.: 6.318.139-0

José Pedro Undurraga Izquierdo

Director
R.U.T.: 6.374.712-2

Juan Hurtado Vicuña

Director
R.U.T.: 5.715.251-6

Bernardo Larraín Matte

Gerente General
R.U.T.: 7.025.583-9

Pura Energía

Colbún le pone **energía**

a los **resultados**

Estados Financieros Colbún S.A.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007

Los Estados Financieros, así como sus respectivas notas y análisis razonado se encuentran disponibles en el sitio web de la empresa y en la Superintendencia de Valores y Seguros.

para el Futuro



Estados Financieros Consolidados

Informe de los Auditores Independientes
Balance General Consolidado
Estado de Resultados Consolidado
Estado de Flujo de Efectivo Consolidado
Conciliación Flujo-Resultado Consolidado
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Informe de los Inspectores de Cuentas
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Accionistas de Colbún S.A.

Hemos auditado los balances generales consolidados de Colbún S.A. y filiales al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los correspondientes estados consolidados de resultados y de flujo de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de Colbún S.A.. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, basada en las auditorías que efectuamos. El análisis razonado y los hechos relevantes adjuntos no forman parte integrante de estos estados financieros; por lo tanto, este informe no se extiende a los mismos.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes e informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría también comprende una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Colbún S.A. y filiales al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.

Como se indica en Nota 45, a partir del 1° de enero de 2009 la Sociedad adoptará como principios de contabilidad generalmente aceptados las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Edgardo Hernández G.



Enero 23, 2009

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Activos	M\$	
	2008	2007
CIRCULANTE:		
Disponibles	248.503	142.945
Depósitos a plazo	289.881.153	24.757.197
Valores negociables	42.303.243	18.575.809
Deudores por venta	126.906.442	136.455.358
Deudores varios	25.289.806	12.310.935
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	2.514.866	1.838.414
Existencias	2.783.499	4.513.566
Impuestos por recuperar	125.003.950	93.434.675
Gastos pagados por anticipado	3.466.652	1.340.617
Otros activos circulantes	44.793.398	74.524.660
Total activos circulantes	663.191.512	367.894.176
FIJO:		
Terrenos	58.553.602	57.028.752
Construcciones y obras de infraestructura	1.488.789.586	1.453.723.096
Maquinarias y equipos	747.369.351	738.872.554
Otros activos fijos	218.308.376	142.482.147
Mayor valor por retasación técnica del activo fijo	14.399.326	14.390.892
Depreciación acumulada	(802.979.391)	(732.142.613)
Total activos fijos	1.724.440.850	1.674.354.828
OTROS:		
Inversiones en empresas relacionadas	46.082.363	27.404.388
Inversiones en otras sociedades	141.856	187.930
Deudores a largo plazo	70.985.423	22.430
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	231.850	205.881
Intangibles	21.321.074	20.939.084
Amortización	(3.452.108)	(2.790.495)
Otros	40.632.989	36.686.967
Total otros activos	175.943.447	82.656.185
TOTAL ACTIVOS	2.563.575.809	2.124.905.189

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

Pasivos y Patrimonio	M\$	
	2008	2007
CIRCULANTE:		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	-	-
Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo - porción corto plazo	8.927.417	22.215.857
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	4.606.419	4.093.726
Dividendos por pagar	219.040	370.667
Cuentas por pagar	57.060.521	50.611.733
Documentos por pagar	4.456.265	3.941.696
Acreedores varios	2.157.083	155.905
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas	654.642	515.363
Provisiones	41.428.167	67.779.526
Retenciones	12.151.889	11.321.387
Impuesto a la renta	5.660.061	12.026.747
Ingresos percibidos por adelantado	358.192	403.028
Impuestos diferidos	90.471	225.359
Otros pasivos circulantes	25.499	3.961
Total pasivo circulante	137.795.666	173.664.955
LARGO PLAZO:		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	299.580.000	214.821.944
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	393.972.296	236.873.802
Documentos por pagar largo plazo	4.323.549	7.351.810
Acreedores varios largo plazo	1.909.350	1.623.340
Provisiones largo plazo	1.593.119	1.437.583
Impuestos diferidos a largo plazo	99.739.555	91.484.668
Otros pasivos a largo plazo	4.573.782	5.052.430
Total pasivo largo plazo	805.691.651	558.645.577
Interés minoritario	6.464.447	6.983.850
PATRIMONIO:		
Capital pagado	816.433.755	633.730.293
Sobreprecio en venta de acciones propias	261.348.713	244.870.372
Otras reservas	108.243.257	108.243.257
Utilidades acumuladas	398.766.885	449.690.848
Utilidad del ejercicio	28.831.435	(50.923.963)
Total patrimonio - neto	1.613.624.045	1.385.610.807
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	2.563.575.809	2.124.905.189

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

(Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

	M\$	
	2008	2007
Ingresos de explotación	723.787.720	659.035.369
Costos de explotación	(643.605.859)	(706.328.584)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	80.181.861	(47.293.215)
Gastos de administración y ventas	(12.657.976)	(10.089.060)
Resultado de explotación	67.523.885	(57.382.275)
Ingresos financieros	14.916.555	11.870.968
Utilidad inversión empresas relacionadas	3.046.938	2.854.650
Otros ingresos fuera de la explotación	106.981.947	5.876.517
Pérdida inversión empresas relacionadas	(1.833.224)	(1.030.830)
Gastos financieros	(31.657.947)	(19.675.035)
Otros egresos fuera de la explotación	(43.289.893)	(15.325.843)
Corrección monetaria	(21.935.124)	(12.009.221)
Diferencia de cambio	(50.287.512)	36.766.386
Resultado fuera de explotación	(24.058.260)	9.327.592
RESULTADO ANTES DEL IMPUESTO A LA RENTA	43.465.625	(48.054.683)
IMPUESTO A LA RENTA	(11.899.367)	(484.163)
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE INTERÉS MINORITARIO	31.566.258	(48.538.846)
INTERES MINORITARIO	(2.734.823)	(2.386.297)
UTILIDAD (PÉRDIDA) LÍQUIDA	28.831.435	(50.925.143)
AMORTIZACIÓN MAYOR VALOR DE INVERSIONES	-	1.180
UTILIDAD (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	28.831.435	(50.923.963)

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

(Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

	M\$	
	2008	2007
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN:		
Recaudación deudores por ventas	790.189.801	685.504.293
Ingresos financieros percibidos	12.848.167	11.421.799
Dividendos y otros repartos percibidos	402.389	2.247.695
Otros ingresos percibidos	105.606.863	19.126.988
Pago a proveedores y personal (menos)	(796.468.100)	(761.428.156)
Intereses pagados (menos)	(25.773.165)	(21.162.783)
Impuesto a la renta pagado	(1.997.486)	(11.446.733)
Otros gastos pagados (menos)	(14.453.933)	(10.056.646)
I.V.A. y otros similares pagados (menos)	(40.367.657)	(19.659.490)
Flujo neto originado por actividades de la operación	29.986.879	(105.453.033)
FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Colocación de acciones de pago	199.057.417	-
Obtención de préstamos	266.823.230	223.579
Obligaciones con el público	145.090.053	182.533.817
Pago de dividendos (menos)	(2.202.492)	(52.601.113)
Pago de préstamos (menos)	(248.542.520)	(4.781.554)
Pago de obligaciones con el público (menos)	(2.372.013)	(2.261.693)
Pago de gastos por emisión y colocación de obligaciones con el público (menos)	(1.891.936)	(9.393)
Otros desembolsos por financiamiento (menos)	(4.777.652)	-
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	351.184.087	123.103.643
FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Ventas de activo fijo	2.986	209.639
Ventas de otras inversiones	19.412.735	176.164
Otros ingresos de inversión	25.327	-
Incorporación de activos fijos (menos)	(123.436.923)	(121.901.069)
Inversiones permanentes (menos)	(19.076.561)	(4.068.495)
Inversiones en instrumentos financieros (menos)	-	(6.000.003)
Otros desembolsos de inversión (menos)	(2.319.448)	(1.207.689)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(125.391.884)	(132.791.453)
FLUJO NETO TOTAL POSITIVO (NEGATIVO) DEL EJERCICIO	255.779.082	(115.140.843)
EFFECTO DE LA INFLACIÓN SOBRE EL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	(10.762.098)	(10.343.439)
VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	245.016.984	(125.484.282)
SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	83.064.952	208.549.234
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	328.081.936	83.064.952

CONCILIACIÓN FLUJO-RESULTADO CONSOLIDADO

(Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

	M\$	
	2008	2007
CONCILIACION ENTRE EL FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACION Y EL RESULTADO DEL EJERCICIO:		
Utilidad (pérdida) del ejercicio	28.831.435	(50.923.963)
Resultado en venta de activos	43.190	-
CARGOS (ABONOS) A RESULTADO QUE NO REPRESENTAN FLUJO DE EFECTIVO:		
Depreciación del ejercicio	70.580.302	67.152.546
Amortización de intangibles	699.779	957.196
Castigos y provisiones	-	1.419
Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas (menos)	(3.046.938)	(2.854.650)
Pérdida devengada en inversiones en empresas relacionadas	1.833.224	1.030.830
Amortización mayor valor de inversiones (menos)	-	(1.180)
Corrección monetaria neta	21.935.123	12.009.222
Diferencia de cambio neta	50.287.512	(36.766.386)
Otros abonos a resultados que no representan flujo de efectivo (menos)	(23.510.859)	(2.129.954)
Otros cargos a resultados que no representan flujo de efectivo	4.636.972	22.146.329
VARIACIÓN DE ACTIVOS, QUE AFECTAN AL FLUJO DE EFECTIVO (AUMENTOS) DISMINUCIONES:		
Deudores por ventas	(61.433.091)	(84.542.837)
Existencias	1.730.068	(3.506.088)
Otros activos	(14.196.380)	(4.663.659)
VARIACIÓN DE PASIVOS, QUE AFECTAN AL FLUJO DE EFECTIVO AUMENTOS (DISMINUCIONES):		
Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación	(14.682.994)	57.290.493
Intereses por pagar	6.900.006	592.978
Impuesto a la renta por pagar (neto)	(3.906.754)	(5.286.833)
Otras cuentas por pagar relacionadas con el resultado fuera de explotación	-	-
Impuesto al valor agregado y otros similares por pagar (neto)	(39.490.968)	(78.344.793)
Utilidad (pérdida) del interés minoritario	2.777.252	2.386.297
Flujo neto originado por actividades de la operación	29.986.879	(105.453.033)

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros consolidados

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

1. Inscripción en el registro de valores

Colbún S.A. fue constituida por escritura pública de fecha 30 de abril de 1986, ante el Notario Público de Santiago Sr. Mario Baros G., e inscrita en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Talca, a fojas 86, vuelta N° 86, el 30 de mayo de 1986.

La sociedad se encuentra inscrita como Sociedad Anónima Abierta en el Registro de valores con el N° 0295, desde el 1 de septiembre de 1986, y por ello está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

2. Criterios contables aplicados

- a) **Período contable** - Los estados financieros consolidados corresponden a los períodos de doce meses terminados al 31 de diciembre de 2008 y 2007.
- b) **Bases de preparación** - Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G. y con normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. De existir discrepancias entre estos organismos, primarán las normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.
- c) **Bases de presentación** - Para posibilitar una mejor comparación de las cifras de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las correspondientes al 2007 y sus notas se presentan actualizadas extracontablemente en el índice de corrección monetaria aplicado al ejercicio 2007, el cual fue 8,9%.
- d) **Bases de consolidación** - El balance general consolidado incluye los correspondientes balances generales de Colbún S.A. y sus filiales, las que se detallan en cuadro adjunto.

RUT	Nombre Sociedad	Porcentaje de participación			
		2008		2007	
		Directo	Indirecto	Total	Total
96854000-9	Empresa Eléctrica Industrial S.A.	99,9999	-	99,9999	99,9999
0-E	Colbun International Limited	99,9999	-	99,9999	99,9999
86856100-9	Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Ltda.	99,9000	0,1000	100,0000	100,0000
76293900-2	Río Tranquilo S.A. (4.1)	-	100,0000	100,0000	100,0000
86912000-6	Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.	99,9999	-	99,9999	99,9999
96590600-2	Hidroeléctrica Aconcagua S.A.	-	85,0000	85,0000	85,0000
96784960-K	Obras y Desarrollo S.A.	-	99,9000	99,9000	99,9000
76528870-3	Termoeléctrica Nehuenco S.A.	99,9999	0,0001	100,0000	100,0000
96009904-K	Termoeléctrica Antilhue S.A. (4.2)	99,9999	0,0001	100,0000	100,0000

(4.1) Ex - Empresa Prestadora de Servicios S.A.

(4.2) Sociedad creada con fecha 14-12-2007.

Además incluye el balance general de Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A., incorporada mediante la fusión de la sociedad, la cual valoriza sus activos y pasivos a valores justos, de acuerdo con lo dispuesto en la circular N° 1697 de la Superintendencia de Valores y Seguros y el Boletín Técnico N° 72, del Colegio de Contadores de Chile A.G. El estudio de valorización para la determinación de los valores justos de los activos y pasivos, fue realizado por una firma de profesionales independientes.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

La filial Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A., tiene como filiales a las sociedades Hidroeléctrica Aconcagua S.A., Obras y Desarrollo S.A. y Río Tranquilo S.A., con un 85%, 99,9%, y un 99,9% de participación, respectivamente.

La filial Río Tranquilo S.A. fue comprada por Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. a la matriz, con fecha 13 de agosto de 2007.-

Las transacciones y saldos entre las sociedades consolidadas, han sido debidamente eliminadas tanto del Balance General como de los Estados de Resultados y de Flujo de Efectivo.

Con fecha 19 de Octubre de 2005 se celebró una Junta General Extraordinaria de Accionistas que aprobó la fusión por incorporación de Hidroeléctrica Cenelca S.A. en Colbún S.A.

Los activos y pasivos de Hidroeléctrica Cenelca S.A. se incorporaron en Colbún S.A. a su valor justo a partir del 19 de octubre de 2005, de acuerdo con lo dispuesto en la Circular N° 1697 de la Superintendencia de Valores y Seguros y el Boletín Técnico N° 72 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

Con fecha 30 de junio de 2006, Colbún S.A. adquirió la totalidad de las acciones de su filial Empresa Eléctrica Nehuenco S.A., por lo que a contar de esa fecha se produjo la disolución de dicha sociedad, en virtud de lo dispuesto en el N° 2 del art. 103 de la Ley sobre Sociedades Anónimas.

Con fecha 14 de diciembre de 2007 se celebró una Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Cenelca S.A. donde se acordó dividir dicha sociedad a partir del día 01 de Diciembre de 2007, quedando Cenelca S.A. como sociedad continuadora y creándose la sociedad Termoeléctrica Antilhue S.A.

Con fecha 14 de diciembre de 2007, Colbún S.A. adquirió la totalidad de las acciones de su filial Cenelca S.A., por lo que a contar de esa fecha se produjo la disolución de dicha sociedad, en virtud de lo dispuesto en el N° 2 del Art. 103 de la Ley sobre Sociedades Anónimas.

- e) **Corrección monetaria** - Con el objeto de reflejar en los estados financieros el efecto de la variación en el poder adquisitivo de la moneda, los activos y pasivos no monetarios, el patrimonio y las cuentas de resultados se corrigen monetariamente sobre base financiera y de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Chile. El índice de corrección monetaria aplicado en el ejercicio 2008 fue de un 8,9% y de un 7,4% en 2007.
- f) **Bases de conversión** - Los activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades reajustables se presentan a las cotizaciones al cierre de cada período, las que se detallan a continuación:

		\$	
		2008	2007
Dólar Observado	US\$	636,45	496,89
Unidad de Fomento	U.F.	21.452,57	19.622,66
Euro	EUR	898,81	730,94

Las diferencias de cambios y reajustes determinados se registran en los resultados del período.

- g) **Depósitos a plazo** - Los depósitos a plazo incluyen el capital y los reajustes e intereses devengados al cierre de cada ejercicio.

- h) Valores negociables** - Los valores negociables corresponden a Fondos Mutuos de renta fija, en pesos y en dólares, los cuales se encuentran registrados al valor de la cuota respectiva a la fecha de cierre de los presentes estados financieros consolidados.
- i) Existencias** - En este rubro se registra el stock de gas y petróleo, los que se encuentran valorizados al costo más corrección monetaria, importes que no superan su valor neto de realización.
- j) Provisión deudores incobrables** - La sociedad y filiales no han constituido provisión para cubrir eventuales deudores irrecuperables por ventas al estimar que no existen contingencias en su cobranza.
- k) Materiales** - Los materiales de almacén, se incluyen en el rubro Otros Activos Circulantes y en Otros Activos la porción a ser usada a más de un año y son contabilizados al costo o valor de realización, el que sea el menor.
- l) Activo fijo** - Los bienes del activo fijo se presentan a su costo de adquisición, ajustados por retasación técnica en el año 1986 y corregidos monetariamente.

El costo financiero de los créditos destinados a financiar obras en ejecución se capitaliza durante el período de su construcción. Los activos fijos de Termoeléctrica Antilhue S.A. como así también los de Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y sus filiales se encuentran consolidados en este balance general consolidado, a su valor justo de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 1697 de la Superintendencia de Valores y Seguros y el Boletín Técnico N° 72, del Colegio de Contadores de Chile A.G.

- m) Depreciación del activo fijo** - La depreciación de estos bienes se calcula sobre los valores actualizados según el método lineal de acuerdo con los años de vida útil estimada.
- n) Intangibles** - Corresponden a servidumbres y derechos de aguas adquiridos para la construcción de centrales, los cuales son valorizados a su costo corregido monetariamente y se amortizan durante el período de vida útil asignado a la central respectiva.
- ñ) Inversiones en empresas relacionadas** - Las inversiones en sociedades relacionadas, se registran según el método del valor patrimonial proporcional, incluyéndose en resultado las proporciones devengadas que correspondan.
- o) Inversión en otras sociedades** - La sociedad y sus filiales valorizan sus inversiones en otras sociedades a su costo de adquisición corregido monetariamente.
- p) Operaciones con pacto de retrocompra y retroventa** - Las compras de instrumentos financieros con pacto de retroventa se registran como una colocación a tasa fija, de acuerdo con las normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros y se clasifican dentro del rubro Otros Activos Circulantes.
- q) Obligaciones con el público (bonos)** - Las obligaciones por colocación de bonos, se presentan al valor par de los bonos suscritos. La diferencia entre el valor par y de colocación, se difiere y amortiza linealmente en el mismo período de amortización del instrumento.
- r) Impuesto a la renta y diferidos** - La Sociedad y sus filiales determinan la base imponible y calculan su impuesto a la renta de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en cada ejercicio. La Sociedad matriz presenta pérdida tributaria en ambos períodos por lo que no se ha provisionado impuesto a la renta. La filial Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. presenta pérdida tributaria por tanto, no provisiona impuesto a la renta.

Los impuestos diferidos se registran de acuerdo a lo señalado en la Circular 1466, del 27 de enero de 2000, de la Superintendencia de Valores y Seguros, determinados sobre las diferencias temporarias entre la base

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

tributaria de activos y pasivos y su base contable, conforme a los Boletines Técnicos número 60 y complementarios del Colegio de Contadores de Chile A.G. De acuerdo al Boletín Técnico número 71 del Colegio de Contadores de Chile A.G. los impuestos diferidos se contabilizan aplicando la tasa de impuesto a la renta del año en que se reversará la correspondiente diferencia temporaria que le dio origen.

- s) **Indemnización por años de servicio** - Las indemnizaciones por años de servicio que la Sociedad y sus filiales deben pagar a sus trabajadores, de acuerdo con los contratos suscritos, se provisionan aplicando el método del valor actual del costo devengado del beneficio, considerando una tasa anual de descuento del 6,5%.
- t) **Ingresos de explotación** - Los ingresos de explotación se reconocen sobre base devengada e incluye principalmente venta de energía eléctrica y potencia a sus clientes.

Adicionalmente, la Sociedad y sus filiales registran como ingresos devengados las ventas de electricidad a distribuidoras sin contrato a costo marginal, de acuerdo a lo establecido en el artículo 26 transitorio del Decreto con Fuerza de Ley N° 4/20.018. Esta normativa establece que las empresas generadoras recibirán, por los suministros sometidos a regulación de precios no cubiertos por contratos, el precio nudo vigente dispuesto en el artículo 171 de la mencionada Ley, abonándole o cargándole las diferencias positivas o negativas, respectivamente, que se produzcan entre el costo marginal y el precio de nudo vigente. La liquidación de estas diferencias, de acuerdo a lo establecido en la Resolución Exenta N° 885 de fecha 24 de diciembre de 2007, de la Dirección de Peajes de la Comisión Nacional de Energía se hará a través de aumentos en el precio de nudo de energía, los cuales no podrán superar el límite tarifario del 20% de dicho precio y en caso que el 20% no fuere suficiente para cubrir las diferencias señaladas, se incorporarán estos cargos remanentes, debidamente actualizados, en el siguiente cálculo de estas diferencias.

- u) **Contratos de derivados** - La Compañía mantiene vigentes contratos de derivados de moneda, tasa de interés y commodities como el petróleo.

Los contratos suscritos por la Sociedad, corresponden a contratos de inversión y contratos de cobertura para transacciones esperadas. Los efectos producto de los cambios del valor justo de los contratos de inversión, son reconocidos como una ganancia o pérdida realizada. Los contratos de cobertura de transacción esperada corresponden a coberturas de la variación de la tasa de interés y precio de commodities de petróleo. Los efectos que surjan producto de los cambios del valor justo de este tipo de instrumentos, se registran netos en otros activos o pasivos circulantes, según corresponda. La correspondiente utilidad o pérdida no realizada se reconoce en resultados del período en que los contratos son liquidados o dejan de cumplir las características de cobertura.

- v) **Vacaciones del personal** - La Sociedad y sus filiales registran como gasto las vacaciones del personal sobre base devengada según lo establecido en el Boletín Técnico N° 47 de Colegio de Contadores de Chile A.G.
- w) **Software computacional** - Los softwares computacionales en operación en la Sociedad, han sido adquiridos y activados como sistemas computacionales. Su amortización se efectúa de acuerdo a la naturaleza según instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.
- x) **Gastos de investigación y desarrollo** - Los gastos de investigación que realiza la sociedad y filiales son principalmente de estudios específicos de nuevas obras viables, los cuales son activados. Los gastos de aplicación general son debitados a resultado de inmediato.
- y) **Estado de flujo de efectivo** - Para efectos de preparación del Estado de flujo de efectivo, la Sociedad y filiales han considerado como efectivo equivalente las inversiones financieras, con vencimiento a menos de 90 días.

El concepto de Operación considerado en la clasificación del flujo de efectivo comprende fundamentalmente recaudación de clientes y pago a proveedores.

- z) **Gastos emisión de bonos** - Los costos directos asociados a la emisión de bonos, han sido activados y se amortizan linealmente en el período de vigencia de estos instrumentos.
- aa) **Gastos de créditos** - Los gastos por comisiones, asesorías e impuestos asociados a la contratación de créditos, son diferidos y amortizados linealmente en el plazo fijado para el servicio de los créditos contratados y se contabilizan en otros activos.
- ab) **Ingresos percibidos por anticipado** - Se presentan en el pasivo a corto y largo plazo en el balance general. El efecto en resultado de estos ingresos anticipados se amortizan linealmente sobre base devengada durante el plazo de vigencia del contrato.
- ac) **Inversión en Bonos** - Las inversiones en bonos se presentan bajo el rubro Otros en Otros activos a su costo de adquisición, más los respectivos reajustes e intereses devengados, de acuerdo a la tasa de retorno exigida a los instrumentos a la fecha de su adquisición. La diferencia entre el valor par y el valor de costo es reconocida en resultados de acuerdo a los plazos de vencimiento de los respectivos títulos. La parte de los Bonos que vencen en el ejercicio siguiente se presentan bajo el rubro Otros activos circulantes en el Activo circulante.

3. Cambios contables

No existen cambios en los principios de contabilidad y/o criterios contables descritos en la nota 2, durante el ejercicio 2008, respecto al mismo período anterior, que puedan afectar en forma significativa la interpretación de los presentes estados financieros.

4. Valores negociables

Los valores negociables del período 2008 y 2007 corresponden a inversiones en fondos mutuos, los cuales se encuentran registrados al valor de cierre de las respectivas cuotas.

	Valor Contable M\$	
	2008	2007
Cuotas de fondos mutuos	42.303.243	18.575.809

5. Deudores de corto y largo plazo

a) Estimación deudores incobrables

Los saldos de deudores por venta corresponden a operaciones del giro de la Sociedad y sus filiales, principalmente operaciones de venta de energía y potencia.

Considerando la solvencia de los deudores, la regulación vigente y el tiempo de cobro de las facturas, la Sociedad estima que no requiere provisión para deudas incobrables al cierre de cada ejercicio.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

b) Deudores por venta

El saldo de deudores de corto y largo plazo es el siguiente:

Detalle	2008		2007	
	M\$	%	M\$	%
Empresas Generadoras	875.070	0,69	3.808.270	2,79
Empresas Distribuidoras	37.874.577	29,84	48.378.086	35,45
Empresas Industriales	18.917.018	14,91	14.811.663	10,85
Distribuidoras sin contrato (1)	69.239.777	54,56	69.457.339	50,91
Total deudores por ventas	126.906.442	100,00	136.455.358	100,00

(1) Corresponde a la aplicación del Artículo N° 3 transitorio de la Ley 20.018 (ver Nota 2.21).

c) Deudores varios corto y largo plazo

Detalle	2008		2007	
	M\$	%	M\$	%
CORTO PLAZO:				
Cuenta por cobrar a terceros	12.426.531	49,14	6.158.217	50,02
Préstamos al personal	146.595	0,58	145.880	1,18
Anticipo a proveedores	12.693.368	50,19	5.966.347	48,46
Otros	23.312	0,09	40.491	0,34
Total corto plazo	25.289.806	100,00	12.310.935	100,00
LARGO PLAZO:				
Cuentas por cobrar a terceros	1.121	0,00	10.307	45,95
Préstamos al personal	2.295	0,00	12.123	54,05
Distribuidoras sin contrato LP (1)	70.982.007	100,00	-	-
Total largo plazo	70.985.423	100,00	22.430	100,00

d) Vencimiento de los deudores de corto y largo plazo

Rubro	Circulantes								
	Hasta 90 días		Mas de 90 hasta 1 año		Subtotal	Total circulante (neto)		Largo Plazo	
	M\$	M\$	M\$	M\$		M\$	M\$	M\$	M\$
	2008	2007	2008	2007		2008	2007	2008	2007
Deudores por vtas.	57.666.665	66.998.019	69.239.777	69.457.339	126.906.442	126.906.442	136.455.358		
Deudores varios	24.990.131	12.165.055	299.675	145.880	25.289.806	25.289.806	12.310.935	70.985.423	22.430
Total deudores largo plazo								70.985.423	22.430

6.- Saldos y transacciones con entidades relacionadas

Los saldos con empresas relacionadas corresponden a transacciones provenientes de las operaciones comerciales y financieras corrientes y con vencimientos a menos de 90 días, las cuales han sido realizadas bajo normas legales de equidad y a precios de mercado a la época de su celebración.

a) Documentos y cuentas por cobrar de corto y largo plazo

Corto plazo:

- CMPC Tissue S.A.
- Papeles Cordillera S.A.
- Cartulinas CMPC S.A.

Con estas sociedades se tiene un contrato de largo plazo de venta de energía y potencia el que fue adjudicado como resultado de una licitación, en las condiciones de mercado que imperaban al momento de la adjudicación, cuya facturación mensual es con vencimiento a menos de 90 días.

Largo plazo:

- Papeles Cordillera S.A.

La cifra presentada en este rubro corresponde a pago anticipado, por el otorgamiento de servidumbres eléctricas de uso y paso permanente sobre el sistema de transmisión Línea Maipo-Puente Alto. Este monto está expresado en dólares y se amortiza en un período total de 32 años.

RUT	Sociedad	Corto plazo M\$		Largo plazo M\$	
		2008	2007	2008	2007
96.529.310-8	CMPC Tissue S.A.	326.284	227.848	-	-
96.731.890-6	Cartulinas CMPC S.A.	1.239.206	932.230	-	-
96.853.150-6	Papeles Cordillera S.A.	949.376	678.336	231.850	205.881
Totales		2.514.866	1.838.414	231.850	205.881

b) Documentos y cuentas por pagar de corto y largo plazo

Corto plazo:

- Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.

Con esta sociedad coligada se tiene contrato de uso de sistema de transmisión, en condiciones de mercado, cuya facturación mensual es con vencimientos a menos de 90 días.

- Electrogas S.A.

Con esta sociedad se tiene contrato de transporte de gas natural y petróleo, en condiciones de mercado, cuya facturación mensual es con vencimientos a menos de 90 días.

RUT	Sociedad	Corto plazo M\$		Largo plazo M\$	
		2008	2007	2008	2007
77.017.930-0	Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.	81.195	79.839	-	-
96.806.130-5	Electrogas S.A.	573.447	435.524	-	-
Totales		654.642	515.363	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

c) Transacciones

Sociedad	RUT	Naturaleza de la relación	Descripción de la Transacción	2008 M\$		2007 M\$	
				Monto	Efecto en resultados (cargo) abono	Monto	Efecto en resultados (cargo) abono
Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.	77.017.930-0	Coligada	Peaje uso de instalaciones	905.582	(760.994)	935.327	(785.989)
Cartulinas CMPC S.A.	96.731.890-6	Grupo Empresarial Común	Venta energía, potencia y otro	10.809.604	9.083.701	10.699.536	8.991.207
CMPC Tissue S.A.	96.529.310-8	Grupo Empresarial Común	Venta energía, potencia y otro	3.065.482	2.576.036	2.894.791	2.432.597
Electrogas S.A.	96.806.130-5	Coligada	Servicio transporte de gas	5.437.423	(4.569.263)	5.945.980	(4.996.622)
			Servicio de Transporte de Diesel	425.630	(357.672)	289.222	(243.044)
			Diseño Ducto conexión oleoduct	-	-	97.147	(81.636)
Papeles Cordillera S.A.	96.853.150-6	Grupo Empresarial Común	Venta energía, potencia y otro	8.658.559	7.276.100	7.949.629	6.680.361
			Aporte neto subestación	8.582	(8.582)	-	-
Centrales Hidroeléctricas de Aysén	76.652.400-1	Coligada	Reajustes e intereses préstamos	-	-	30.808	30.808

7. Existencias

Dada la naturaleza e inmaterialidad de este rubro, la sociedad en el ejercicio 2008 y 2007 no presenta nota explicativa.

8. Impuestos diferidos e impuestos a la renta

Impuesto diferido e Impuesto renta

Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad junto a sus filiales, Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Ltda., Termoeléctrica Antihue S.A. determinaron pérdidas tributarias en el período por M\$ 34.599.384 (Al 31.12.2007 registraron pérdidas por M\$ 137.625.655). El resto de sus filiales determinaron utilidades tributarias del ejercicio por M\$ 33.906.877 (Al 31.12.2007 M\$ 31.150.792). La sociedad matriz y alguna de sus filiales no registraron provisión por impuesto a la renta dado que a la fecha contaban con pérdidas tributarias acumuladas a diciembre de 2008 y 2007 por M\$ 126.370.101 y M\$ 109.628.430, respectivamente.

La pérdida tributaria de la Matriz. al 31 de diciembre de 2008, incluye el dividendo recibido de su filial Guardia Vieja S.A., generando una disminución en la pérdida tributaria acumulada registrada por la sociedad, generando la recuperación de pagos provisionales por utilidades absorbidas.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad matriz no tiene utilidades tributarias retenidas.

Al 31 de diciembre de 2008 las siguientes filiales han provisionado impuesto a la renta por pagar, dado que a la fecha de cierre de los estados financieros se encontraban en situación de utilidad tributaria:

- Rio Tranquilo S.A.: M\$ 1.137.684
- Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.: M\$ 256.824
- Hidroeléctrica Aconcagua S.A.: M\$ 3.997.229
- Obras y Desarrollo S.A.: M\$ 268.251

Dentro de los abonos a la cuenta impuesto a la renta del estado de resultado se incluyen el pago provisional por utilidades absorbidas de M\$ 2.825.608, por dividendo percibido de la filial Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. Al 31 de diciembre de 2007, el saldo corresponde a los pagos por utilidades absorbidas, derivados de la fusión de la filial Cenelec S.A.

Impuestos diferidos

	2008 M\$				2007 M\$			
	Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo		Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo	
	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo
Ingresos anticipados	-	827.261	-	-	-	939.288	-	-
Provisión de vacaciones	231.284	-	-	-	196.380	-	-	-
Amortización intangibles	-	417.343	-	-	-	354.590	-	-
Depreciación activo fijo	-	595.471	-	184.897.716	-	-	-	162.596.895
Indemnización años de servicio	-	-	-	345.485	-	-	421.739	290.554
Otros eventos	-	941.180	321.755	7.369.155	-	-	-	2.197.830
Pérdida tributaria	-	21.971.554	-	-	-	18.514.699	-	-
Efecto de valores justos debido a fusión	-	-	-	-	-	596.096	-	18.948.608
Cuentas complementarias neto de amortización	-	-	-	68.119.992	-	-	-	72.144.546
Provisión de valuación	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	231.284	24.752.809	321.755	124.492.364	196.380	20.404.673	421.739	111.889.341

Impuesto renta

	M\$	
	2008	2007
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	(5.660.060)	(11.646.125)
Ajuste gasto tributario (ejercicio anterior)	(11.976)	(11.889)
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	(5.027.238)	7.819.762
Beneficio tributario por pérdidas tributarias	2.825.608	1.169.153
Efecto por amortización de cuentas complementarias de activos y pasivos diferidos	(4.025.701)	(3.747.667)
Otros cargos o abonos en la cuenta	-	5.932.603
Totales	(11.899.367)	(484.163)

9. Contratos de leasing corto y largo plazo y activos para leasing (nota exigida solo para las empresas de leasing definidas en circular n°939, de 1990)

No aplicable a Colbún S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

10. Otros activos circulantes

Este detalle de este rubro es el siguiente:

	M\$	
	2008	2007
Gastos por emisión de Bonos (1)	1.089.860	292.330
Diferencia tasa colocación bonos (1)	1.480.372	1.223.031
Créditos externos (comisiones, impuestos asociados y otros)	1.609.456	965.451
Créditos nacionales (comisiones, impuestos asociados y otros)	123.100	-
Convenio con terceros	43.894	443.505
Materiales de almacén	16.931.551	13.059.171
Título de valor fideicomiso (2)	217.723	162.269
Depósito en custodia (3)	11.224.977	9.003.465
Depósito en custodia (4)	-	40.991.584
Contratos Swap y Forward	1.496.605	7.819.379
Intereses devengados Bonos Endesa, Transelec y Arauco	-	224.720
Bajo precio Bonos corto plazo (5)	-	190.839
Call petróleo (6)	10.463.642	-
Otros	112.218	148.916
Totales	44.793.398	74.524.660

(1) Corresponden a la mayor tasa y los gastos en la emisión de Bonos efectuadas por Colbún S.A., en los años 2000, 2007 y 2008 (Ver Nota 32).

(2) Corresponden a títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso Financiero Transportadora de Gas del Norte Serie 02.

(3) El depósito en custodia se refiere a un depósito efectuado en el banco S.G. Private Banking Suisse en Luxemburgo y que corresponde a los fondos en disputa del contrato de suministro de gas con el proveedor Total Austral, cuyo pasivo asociado se encuentra incluido en pasivo a corto plazo dentro del saldo proveedores extranjeros (Nota 43).

(4) El depósito en custodia se refiere a un depósito efectuado en el banco Santander N.Y. IBF y en el Standard Chartered, que corresponden a los fondos en custodia producto de covenants del contrato crédito sindicado.

(5) Corresponde al corto plazo de la parte del Bajo precio por inversiones en Bonos con transacción bursátil efectuados por la Compañía, los cuales fueron adquiridos con la intención de mantenerlos hasta su vencimiento.

(6) Corresponde a opciones de petróleo adquiridas por la empresa en el presente año para cubrir el riesgo de volatilidad del precio de este bien.

11. Información sobre operaciones de compromiso de compra, compromisos de venta, venta con compromiso de recompra y compra con compromiso de retroventa de títulos o valores mobiliarios

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 no existe este tipo operaciones.

12. Activos fijos

EL detalle de este rubro al 31 diciembre de 2008 y 2007, es el siguiente:

	M\$	
	2008	2007
Terrenos	58.553.602	57.028.752
CONSTRUCCIONES Y OBRAS DE INFRAESTRUCTURA:		
Centrales Hidroeléctricas	1.329.730.739	1.298.410.672
Centrales Térmicas	32.514.138	31.748.310
Vías de acceso	48.137.829	47.004.005
Subestación y líneas de transmisión	62.752.432	61.274.381
Instalaciones	15.654.448	15.285.728
	1.488.789.586	1.453.723.096
MAQUINARIAS Y EQUIPOS:		
De Centrales Hidroeléctricas	249.520.515	246.683.731
De Centrales Térmicas	402.732.940	398.154.294
De subestación y líneas de transmisión	90.562.948	89.533.343
Equipos de producción diversos	4.552.948	4.501.186
	747.369.351	738.872.554
OTROS ACTIVOS FIJOS:		
- Obras en ejecución	193.011.311	125.972.659
- Otros	25.297.065	16.509.488
	218.308.376	142.482.147
MAYOR VALOR POR RETASACIÓN TÉCNICA DEL ACTIVO FIJO:		
- Maquinarias y Equipos	14.399.326	14.390.892
Total activo fijo bruto	2.527.420.241	2.406.497.441
DEPRECIACIÓN:		
Construcciones y obras de infraestructura:	(526.333.002)	(482.615.876)
Depreciación acumulada	(482.872.351)	(441.000.817)
Depreciación del ejercicio (costo)	(43.460.446)	(41.614.853)
Depreciación del ejercicio (gasto)	(205)	(206)
Maquinarias y equipos:	(257.090.356)	(231.178.195)
Depreciación acumulada	(231.178.195)	(206.858.685)
Depreciación del ejercicio (costo)	(25.909.998)	(24.318.481)
Depreciación del ejercicio (gasto)	(2.163)	(1.029)
Otros activos fijos:	(9.782.133)	(9.010.102)
Depreciación acumulada	(9.010.102)	(8.180.775)
Depreciación del ejercicio (costo)	(486.455)	(544.409)
Depreciación del ejercicio (gasto)	(285.576)	(284.918)
Retasación técnica	(9.773.900)	(9.338.440)
Depreciación acumulada	(9.338.440)	(8.949.790)
Depreciación del ejercicio (costo)	(435.460)	(388.650)
Total depreciación acumulada	(802.979.391)	(732.142.613)
Activo fijo neto	1.724.440.850	1.674.354.828

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

El mayor valor por retasación técnica del activo fijo corresponde a los bienes del activo fijo sometidos a retasación técnica en 1986, de acuerdo con las Circulares N°s 550 y 566 de la Superintendencia de Valores y Seguros, los cuales son principalmente Maquinarias y Equipos.

Los activos fijos de Termoeléctrica Antihue S.A., Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y filiales se presentan a su valor justo de acuerdo al Boletín Técnico N° 72 del Colegio de Contadores de Chile A.G. (Nota 2.12).

13. Transacciones de venta con retroarrendamiento

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad no ha efectuado Transacciones de venta con retroarrendamiento.

14. Inversiones en empresas relacionadas

El detalle de este rubro al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se presenta en el cuadro adjunto.

RUT	Sociedades	País de origen	Moneda de control de la inversión	Número de acciones	Porcentaje participación		Patrimonio de sociedades		Resultado del ejercicio		Patrimonio sociedades a valor justo	
					2008 %	2007 %	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$
76.652.400-1	Centrales Hidroeléctricas Aysén S.A. (1)	Chile	Pesos chilenos	2.000.000	49,00000	49,00000	67.071.658	31.862.523	(3.741.273)	(2.103.735)	67.071.658	31.862.523
77.017.930-0	Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda. (2)	Chile	Pesos chilenos	-	50,00000	50,00000	9.332.139	8.793.766	538.372	722.347	9.332.138	8.793.766
96.806.130-5	Electrogas S.A. (3)	Chile	Pesos chilenos	85	0,00000	0,00000	20.178.024	17.455.369	6.643.180	5.947.971	20.178.024	17.455.369
96.889.570-2	Inversiones Electrogas S.A. (4)	Chile	Pesos chilenos	425	42,00000	42,00000	21.389.948	18.796.497	6.406.592	5.760.454	21.389.948	18.796.497
Total							-	-	-	-	-	-

RUT	Sociedades	Resultado del ejercicio a valor justo		Resultado devengado		VPP		Resultados no realizados		Valor contable de la inversión	
		2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$
76.652.400-1	Centrales Hidroeléctricas Aysén S.A. (1)	(3.741.273)	(2.103.735)	(1.833.224)	(1.030.830)	32.865.112	15.612.636	-	-	32.865.112	15.612.636
77.017.930-0	Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda. (2)	538.372	722.347	269.186	361.173	4.666.069	4.396.883	-	-	4.666.069	4.396.883
96.806.130-5	Electrogas S.A. (3)	6.643.180	5.947.971	1.448	1.296	4.398	3.804	-	-	4.398	3.804
96.889.570-2	Inversiones Electrogas S.A. (4)	6.406.592	5.760.454	2.722.801	2.492.181	9.090.728	7.988.512	543.944	597.447	8.546.784	7.391.065
Total		-	-	-	-	46.626.307	28.001.835	543.944	597.447	46.082.363	27.404.388

(1) CENTRALES HIDROELECTRICAS AYSÉN S.A.

Sociedad anónima cerrada, coligada. El porcentaje de participación es de 49%.

(2) TRANSMISORA ELECTRICA DE QUILLOTA LTDA.

Sociedad de responsabilidad limitada, coligada. El porcentaje participación es 50,00%.

(3) ELECTROGAS S.A.

Sociedad anónima cerrada, coligada. Porcentaje participación directa 0,0218%. Porcentaje de participación indirecta a través de Inversiones Electrogas S.A. 42,48%

(4) INVERSIONES ELECTROGAS S.A.

Esta inversión se presenta neta de utilidad no realizada obtenida al momento de efectuarse el aporte de capital, la que a la fecha asciende a M\$ 543.944. Dicha utilidad se realizará en el mismo período en que la sociedad coligada espera amortizar el menor valor reconocido por ella. El monto neto realizado durante el período asciende a M\$ 53.503. Porcentaje participación 42,5%.

15. Inversiones en otras sociedades

El detalle de este rubro es el siguiente

RUT	Sociedad	Número de acciones	Porcentaje de participación	Valor contable M\$	
				2008	2007
77.286.570-8	CDEC-SIC Ltda.	-	6,25	141.856	187.930

16. Menor y mayor valor de inversiones

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad no registra menor y/o mayor valor de inversión.

17. Intangibles

El detalle de este rubro al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es el siguiente:

	M\$	
	2008	2007
INTANGIBLES:		
- Derechos de Agua	12.859.664	12.918.919
- Servidumbres	8.321.329	8.009.456
- Software	140.081	10.709
Total intangibles	21.321.074	20.939.084
AMORTIZACIÓN:		
- Derechos de Agua	(2.832.778)	(1.671.199)
- Servidumbres	(564.416)	(1.119.296)
- Software	(54.914)	-
Total amortización	(3.452.108)	(2.790.495)
Valores netos	17.868.966	18.148.589

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

18. Otros (de otros activos)

El detalle de este rubro es el siguiente:

	M\$	
	2008	2007
Gastos por emisión de bonos (1)	10.117.205	2.956.585
Diferencia en tasa colocaciones de bonos (1)	10.665.310	8.715.782
Créditos externos (comisiones, impuestos asociados y otros)	5.767.218	1.256.045
Repuestos y materiales de almacén	8.153.352	8.879.000
Contrato con cliente (Codelco)	801.058	920.153
Titulos de valor fideicomiso (2)	2.499.564	2.473.598
Contrato con proveedor	353.466	377.311
Inversiones en bonos de largo plazo (3)	-	10.026.685
Bajo precio bonos largo plazo (3)	-	177.145
Patentes derechos de agua por recuperar	1.658.013	807.719
Créditos nacionales (comisión, impuesto timbre)	615.502	-
Otros	2.301	96.944
Totales	40.632.989	36.686.967

(1) Corresponden a la mayor tasa y los gastos en la emisión de Bonos efectuadas por Colbún S.A., en los años 2000, 2007 y 2008. (Ver Nota 32).

(2) Corresponden a títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso Financiero Transportadora de Gas del Norte Serie 02.

(3) Corresponde a inversiones en Bonos con transacción bursátil efectuados por la compañía, los cuales fueron adquiridos con la intención de mantenerlos hasta en vencimiento de los Títulos y su respectivo bajo precio.

19. Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo

El detalle de este rubro es el siguiente:

RUT	Banco o Institución financiera	Tipos de monedas e índice de reajuste					
		Dólares		\$ No reajustables		Totales	
		2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$
LARGO PLAZO - CORTO PLAZO:							
0-E	Calyon Corporate and Inv	-	1.190.125	-	-	-	1.190.125
97.004.000-5	Banco Chile	-	9.262.512	-	-	-	9.262.512
97.036.000-K	Banco Santander	-	34.667	-	-	-	34.667
0-E	WESTLB	-	55.787	-	-	-	55.787
97.006.000-6	Banco Crédito e Inversión	-	1.983.798	-	-	-	1.983.798
97.032.000-8	Banco BBVA	-	9.023.098	-	-	-	9.023.098
0-E	SCH Oversaei Bank	-	665.870	-	-	-	665.870
97.023.000-9	Corbanca	-	-	3.337.750	-	3.337.750	-
0-E	BBVA Bancomer	5.589.667	-	-	-	5.589.667	-
Totales		5.589.667	22.215.857	3.337.750	-	8.927.417	22.215.857
Monto de capital adeudado		-	20.072.047	-	-	-	20.072.047
Tasa interés promedio anual		7,629%	5,420%	7,9%	-	-	-

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 62,6100
 Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 37,3900

20. Otros pasivos circulantes

Dada la inmaterialidad de este rubro, la Sociedad al 31 de diciembre de 2008 y 2007 no presenta nota explicativa.

21. Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo

El detalle de este rubro es el siguiente:

RUT	Banco o institución financiera	Moneda o índice de reajuste	Años de vencimiento					Plazo M\$	Fecha cierre período actual Total largo plazo al cierre de los estados financieros	Tasa de interés anual promedio	Fecha cierre período anterior Total largo plazo al cierre de los estados financieros
			Más de 1 Hasta 2 M\$	Más de 2 Hasta 3 M\$	Más de 3 Hasta 5 M\$	Más de 5 Hasta 10 M\$	Más de 10 años Monto M\$				
			0-E	Calyon Bank	Dólares	-	-				
97.036.000-K	Banco Santander	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	6.493.358	
0-E	Westlb	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	8.116.698	
97.023.000-9	Corbanca	\$ No reajustables	-	11.250.000	22.500.000	11.250.000	-	-	45.000.000	7,900%	-
0-E	SCH Oversae Bank	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	-	27.055.661
0-E	BBVA Bancomer	Dólares	-	50.916.000	203.664.000	-	-	-	254.580.000	7,629%	-
Total			-	62.166.000	226.164.000	11.250.000	-	-	299.580.000		214.821.944

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 100
 Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) -

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

BBVA BANCOMER S.A., como Agente Administrativo de Crédito Sindicado

Este es un crédito sindicado por US\$ 400 millones que contempla un calendario de 5 amortizaciones semestrales iguales a partir de agosto de 2011. El crédito fue suscrito con fecha 5 de agosto de 2008 y los recursos fueron utilizados para refinanciar el crédito sindicado de US\$ 320 millones cuyo agente administrativo era Calyon Bank, y tres créditos bilaterales con Banco BBVA (US\$ 16.6 millones), Banco Santander (US\$ 12 millones) y SCH Overseas Bank (US\$ 50 millones).

Este crédito paga una tasa interés variable en base a tasa Libor más un margen o spread. La sociedad mantiene diversos contratos de derivados, mediante los cuales se reemplazó la tasa de interés variable Libor por una tasa de interés fija o bien acotó sus movimientos a un rango de tasas en un collar (piso + techo).

El monto del resultado realizado de estos contratos de derivados de tasa al 31 de diciembre de 2008, asciende a M\$ 1.155.141, el cual se registra como mayor gasto financiero del período (Al 31.12.2007 M\$ 571.605, el cual se registra como menor gasto financiero del período) y el resultado no realizado correspondiente a los cambios de sus valores justos ascendieron a una pérdida diferida por M\$ 6.254.252, (Al 31.12.2007 utilidad diferida M\$ 285.541) como se indica en Nota 2.22), se presenta neta de la obligación por igual monto. (Ver nota 34).

Banco Corpbanca

Este es un crédito bilateral por \$ 45.000 millones con amortizaciones en 4 cuotas anuales a partir de enero de 2011. El crédito paga una tasa de interés variable en base a tasa TAB más un margen.

Línea de Financiamiento

Esta es una línea de financiamiento comprometida suscrita con un sindicato de instituciones financieras. El monto de la línea es hasta UF 6 millones y puede ser girado hasta abril de 2010. Los montos girados se pagan en tres cuotas a partir de junio de 2012 y con última amortización en junio de 2014. La línea es de carácter rotativo y tiene un costo en tasa variable de tasa TAB más un margen.

Banco WestLB

Este crédito bilateral por US\$ 15 millones fue prepagado con fecha 21/08/2008.

22. Obligaciones con el público corto y largo plazo (pagares y bonos)

El detalle de este rubro al 31 de diciembre de los años 2008 y 2007, es el siguiente:

N° de inscripción o identificación del instrumento	Serie	Monto nominal colocado vigente	Unidad de reajuste del bono	Tasa de interés	Periodicidad			Valor par		Colocación en Chile o en el extranjero
					Plazo final	Pago de intereses	Pago de amortización	31/12/2008	31/12/2007	
BONOS LARGO PLAZO - PORCIÓN CORTO PLAZO:										
234	C	2.084.887	UF	7	15/10/2021	Semestral	Semestral	3.156.251	3.057.440	Nacional
500	E	3.000.000	UF	3,2	01/05/2013	Semestral	Semestral	327.146	331.795	Nacional
499	F	6.000.000	UF	3,4	01/05/2028	Semestral	Semestral	717.231	704.491	Nacional
537	G	2.000.000	UF	3,8	10/12/2013	Semestral	Unico	94.220	-	Nacional
537	H	80.800.000	US\$	5,0575	10/06/2018	Semestral	Unico	144.493	-	Nacional
538	I	3.000.000	UF	4,5	10/06/2029	Semestral	Semestral	167.078	-	Nacional
Total porción corto plazo								4.606.419	4.093.726	
BONOS LARGO PLAZO:										
234	C	2.196.474	UF	7	15/10/2021	Semestral	Semestral	42.211.156	44.552.112	Nacional
500	E	3.000.000	UF	3,2	01/05/2016	Semestral	Semestral	64.357.710	64.107.230	Nacional
499	F	6.000.000	UF	3,4	01/05/2028	Semestral	Semestral	128.715.420	128.214.460	Nacional
537	G	2.000.000	UF	3,8	10/12/2013	Semestral	Unico	42.905.140	-	Nacional
537	H	80.800.000	US\$	5,0575	10/06/2018	Semestral	Unico	51.425.160	-	Nacional
538	I	3.000.000	UF	4,5	10/06/2029	Semestral	Semestral	64.357.710	-	Nacional
Total largo plazo								393.972.296	236.873.802	

Bonos Serie C y D

Con fecha 13 de octubre de 2000, la Sociedad inscribió en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con el N° 234, una emisión de bonos al portador no convertibles en acciones. Las características de la emisión son las siguientes:

Serie C: 250 bonos de UF 10.000 cada uno.
Serie D: 350 bonos de UF 10.000 cada uno.

La serie C tiene un plazo de 21 años con 4 de gracia, de esta manera el capital se amortiza en 34 cuotas semestrales a partir de 15/04/2005. La serie D tiene un plazo de 6 años. La emisión no tiene garantías especiales.

La emisión de bonos series C y D de UF 6.000.000 fue colocada en su totalidad el 9 de noviembre de 2000. Al 31 de diciembre de 2008 la serie D se encuentra totalmente amortizada y la serie C registra un saldo insoluto de UF 2.084.887. (UF 2.196.475 al 31 de diciembre de 2007).

Bonos Serie E y F

Con fecha 10 de abril de 2007, la Sociedad inscribió en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con el N° 499 (serie F) y N° 500 (serie E), una emisión de bonos al portador no convertibles en acciones. Las características de la emisión son las siguientes:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

Serie E: 12.000 bonos de UF 500 cada uno.
Serie F: 6.000 bonos de UF 1.000 cada uno.

Del total de ambas series, el monto máximo de colocación no puede exceder las UF 9.000.000.

La serie E tiene un plazo de 6 años con 4 de gracia, de esta manera el capital se amortiza en 4 cuotas semestrales iguales a partir de 01/11/2011.

La serie F tiene un plazo de 21 años con 6 de gracia, de esta manera el capital se amortiza en 30 cuotas semestrales a partir de 01/11/2013.

Ambas series consideran rescates anticipados en forma total o parcial a partir del 1 de mayo de 2009. La emisión no tiene garantías especiales.

La emisión de bonos fue colocada en su totalidad el 17 de mayo de 2007, de la cual UF 3.000.000 corresponden a la serie E y UF 6.000.000 a la serie F.

Durante el mes de julio de 2007 se suscribieron contratos de Cross Currency Swap para convertir la deuda en UF de ambas series de bonos a un pasivo en dólares.

Para la serie E se convirtió la totalidad de la serie a un pasivo por US\$ 108.000.000. Posteriormente, durante febrero de 2008 se reestructuraron estos contratos capturando la valorización positiva de éstos pero fijando un pasivo por US\$ 127.000.000.

Para la serie F, UF 3.500.000 fueron redenominados a US\$ 127.000.000 en julio de 2007. Posteriormente, durante los meses de febrero y marzo de 2008 se reestructuraron estos contratos y con el objetivo de capturar la valorización positiva de éstos y se procedió sólo a renovar un nuevo contrato de Cross Currency Swap por UF 500.000 fijando un pasivo por US\$ 21.200.000.

Bonos Serie G, H e I

Con fecha 13 de junio de 2008, la Sociedad inscribió en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con el N° 537 (serie G y H) y N° 538 (serie I), una emisión de bonos al portador no convertibles en acciones. Las características de la emisión son las siguientes:

Serie G: 7.000 bonos de UF 1.000 cada uno.
Serie H: 2.829 bonos de US\$ 100.000 cada uno.
Serie I: 7.000 bonos de UF 1.000 cada uno.

Del total de las series, el monto máximo de colocación no puede exceder las UF 7.000.000.

La serie G tiene un plazo de 5,5 años y el capital se amortiza en una cuota al vencimiento el 10/12/2013.

La serie H tiene un plazo de 10 años y el capital se amortiza en una cuota al vencimiento el 10/06/2018.

La serie I tiene un plazo de 21 años con 11 de gracia, de esta manera el capital se amortiza en 22 cuotas semestrales a partir de 10/12/2018.

La serie G no considera rescate anticipado. Las series H e I consideran rescates anticipados en forma total o parcial a partir del 10 de junio de 2013. La emisión no tiene garantías especiales.

La emisión de bonos fue colocada en su totalidad los días 6 y 7 de agosto de 2008, de la cual UF 2.000.000 corresponden a la serie G, US\$ 80.800.000 a la serie H y UF 3.000.000 a la serie I.

Durante el mes de agosto de 2008 se suscribieron contratos de Cross Currency Swap para convertir la deuda en UF de la serie G a un pasivo en dólares de forma que al 31/12/2008 la totalidad de la serie G está denominada en dólares por un capital de US\$ 80.188.750.

Adicionalmente, durante el mismo periodo se suscribieron contratos swaps fijando la tasa de interés de los bonos serie H por la totalidad del nocional y hasta el vencimiento de esta obligación.

23. Provisiones y castigos

El detalle de las provisiones es como sigue:

	M\$	
	2008	2007
PASIVO CIRCULANTE:		
Provisiones del personal	2.471.309	1.902.842
Peaje uso líneas transmisión y compras de energía	6.935.526	30.100.654
Facturas por recibir	23.709.218	27.143.621
Impuestos y comisiones	328.725	118.669
Mantenimiento centrales térmicas	7.402.765	6.718.282
Provisión prima seguros	-	406.816
Otros	580.624	1.388.642
Total pasivo circulante	41.428.167	67.779.526
PASIVO LARGO PLAZO:		
Indemnización años de servicio del personal (Nota 24)	1.593.119	1.437.583
Total pasivo largo plazo	1.593.119	1.437.583

No se han realizado castigos durante el período.

24. Indemnizaciones al personal por años de servicio

Este rubro incluye la provisión de indemnización por años de servicio al personal, la cual es calculada de acuerdo al método del valor actual del costo devengado del beneficio, descontada a una tasa anual del 6,5%.

La composición de los saldos de cada período:

	M\$	
	2008	2007
Saldo al 1° de enero	1.320.095	1.071.948
Incrementos del período	395.301	573.423
Incrementos del período por cambio tasa descuento	-	320.437
Pagos del ejercicio	(122.277)	(528.225)
Saldo al 31 de diciembre	1.593.119	1.437.583

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

25. Otros pasivos a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se presenta en este rubro el ingreso anticipado por contrato con Codelco línea tramo Polpaico El Llano que asciende a M\$ 4.573.782 (Al 31.12.2007 M\$ 5.052.430). Ver nota 2.29.

26. Interés minoritario

- a) El interés minoritario corresponde a la participación patrimonial de los accionistas minoritarios de las siguientes filiales indirectas:

Sociedad	Saldo al 31 de diciembre de 2008			Saldo al 31 de diciembre de 2007		
	Patrimonio M\$	Porcentaje participación	Total M\$	Patrimonio M\$	Porcentaje participación	Total M\$
Hidroeléctrica Aconcagua S.A.	42.878.432	15,00%	6.431.765	46.363.495	15,00%	6.954.525
Obras y Desarrollo S.A.	32.681.736	0,10%	32.682	29.325.059	0,10%	29.325
Totales			6.464.447			6.983.850

- b) El interés minoritario correspondiente a la participación en los resultados de los accionistas minoritarios en las siguientes filiales indirectas:

Sociedad	Saldo entre el 01.01.2008 y el 31.12.2008			Saldo entre el 01.01.2007 y el 31.12.2007		
	Resultado del período M\$	Porcentaje participación	Total M\$	Resultado del período M\$	Porcentaje participación	Total M\$
Hidroeléctrica Aconcagua S.A.	18.209.777	15,00%	2.731.466	15.888.802	15,00%	2.383.320
Obras y Desarrollo S.A.	3.356.676	0,10%	3.357	2.976.688	0,10%	2.977
Totales			2.734.823			2.386.297

27. Cambio en el patrimonio

Los movimientos del patrimonio al 31 de diciembre de 2008 y 2007, son los siguientes:

	31.12.2008						
	Capital pagado M\$	Sobreprecio en venta de acciones M\$	Otras reservas M\$	Resultados acumulados M\$	Dividendos Provisorios M\$	Resultado del ejercicio M\$	Total M\$
Saldo inicial	581.937.826	224.858.008	99.396.931	412.939.254	-	(46.762.133)	1.272.369.886
Distribución resultado ejerc. anterior	-	-	-	(46.762.133)	-	46.762.133	-
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital con emisión de acciones de pago	173.189.107	15.620.226	-	-	-	-	188.809.333
Revalorización capital propio	61.306.822	20.870.479	8.846.326	32.589.764	-	-	123.613.391
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	28.831.435	28.831.435
Saldo final	816.433.755	261.348.713	108.243.257	398.766.885	-	28.831.435	1.613.624.045

	31.12.2007						
	Capital pagado M\$	Sobreprecio en venta de acciones M\$	Otras reservas M\$	Resultados acumulados M\$	Dividendos Provisorios M\$	Resultado del ejercicio M\$	Total M\$
Saldo inicial	545.431.222	209.364.998	88.958.681	281.979.395	(22.213.821)	146.370.651	1.249.891.126
Distribución resultado ejerc. anterior	-	-	-	146.370.651	-	(146.370.651)	-
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	(44.026.991)	22.213.821	-	(21.813.170)
Compra de acciones propias	(3.596.374)	-	3.596.374	-	-	-	-
Revalorización capital propio	40.102.978	15.493.010	6.841.876	28.616.199	-	-	91.054.063
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(46.762.133)	(46.762.133)
Saldo final	581.937.826	224.858.008	99.396.931	412.939.254	-	(46.762.133)	1.272.369.886
Saldos actualizados	633.730.293	244.870.371	108.243.258	449.690.848	-	(50.923.963)	1.385.610.807

- a) **Capital pagado** - Al 31 de diciembre de 2008, el capital suscrito y pagado asciende a \$ 816.433.755, y está representado por 17.536.167.720 acciones nominativas, sin valor nominal, todas ellas suscritas y pagadas.

En Sesión del Directorio celebrada con fecha 30 de noviembre de 2006, se acordó no vender las 45.151.085 acciones adquiridas por la sociedad en virtud del ejercicio del derecho a retiro de los accionistas disidentes del acuerdo de fusión con Hidroeléctrica Cenelca S.A., de forma que éstas queden sin efecto y se disminuya de pleno derecho el capital de la sociedad en conformidad a la ley.

Con fecha 30 de enero y 4 de mayo de 2007 se informó a la Superintendencia de Valores y Seguros, que en virtud de lo estipulado en el artículo 27 de la Ley de Sociedades Anónimas, ha operado de pleno derecho una disminución del capital social, como consecuencia del transcurso del plazo de un año para la enajenación por parte de la sociedad de 45.151.085 acciones de su propia emisión, adquiridas por ésta en virtud del derecho a retiro ejercido por los accionistas de la sociedad con motivo del acuerdo de fusión adoptado por la Décimo Octava Junta Extraordinaria de Accionistas de Colbún S.A., celebrada con fecha 19 de Octubre de 2005.

Como consecuencia de lo anterior, el capital de Colbún S.A. ha disminuido a la suma de \$ 530.616.379.962, dividido en 14.838.891.520 acciones ordinarias, nominativas, de una única serie, de igual valor cada una y sin valor nominal, íntegramente suscrito y pagado, el cual considera la capitalización

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

de pleno derecho de la distribución proporcional de la revalorización del capital propio producida de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 10 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, de acuerdo al Balance General de la sociedad al 31 de diciembre de 2005, aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 27 de abril de 2006.

Con esta misma fecha, se ha procedido a suscribir la escritura pública de declaración de disminución de capital de pleno derecho, conforme a lo dispuesto en el artículo 33 del Reglamento de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

La Junta extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, acordó aumentar el capital de la sociedad en la cantidad de M\$ 173.364.000, mediante la emisión de 2.700.000.000 acciones de pago, debiendo efectuarse la colocación dentro de los 120 días siguientes a la fecha de la Junta, no pudiendo ser la fijación final del precio para las nuevas acciones superior a \$ 70 por cada una de ellas.

Con Fecha 14 de mayo de 2008 se inscribió en el Registro de Valores con el N° 832, la emisión de 2.700.000.000 acciones de pago serie única de igual valor cada una y sin valor nominal, las que se colocaron a un precio de \$ 70 cada una.

Durante el período de Opción Preferente, entre el 26 de mayo y 25 de junio de 2008, se suscribieron 2.655.980.133 acciones por un valor de M\$ 185.918.609. En el segundo período de Opción Preferente, entre el 2 de julio y 1 de agosto de 2008, se suscribieron 41.296.067 acciones por un valor de M\$ 2.890.724.690.

- b) Corrección monetaria** - De acuerdo al Artículo 10 de la Ley 18.046 se ha incorporado al capital pagado la corrección monetaria del mismo.
- c) Sobreprecio en venta de acciones propias** - Al 31 de diciembre de 2008, el sobreprecio en venta de acciones propias incluye un importe de M\$ 16.181.754, correspondiente al sobreprecio percibido en el período de la suscripción de emisión de acciones aprobada en la Junta Extraordinaria de Accionistas del 14 de marzo de 2008, mas sobreprecio en venta de acciones propias por M\$ 19.530.909, producto de aumentos de capital anteriores al año 2008 y un saldo de M\$ 220.842.302 correspondiente al mayor valor del patrimonio a valor justo respecto del patrimonio contable de Hidroeléctrica Cenelca S.A., fusionada con Colbún el año 2005.
- d) Otras reservas** - Este rubro está compuesto por el Mayor Valor Retasación Técnica del Activo Fijo. Dicha reserva proviene de la retasación llevada a cabo en 1986 de acuerdo a lo dispuesto por Circulares 550 y 556 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Sus saldos actualizados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascienden a M\$ 14.436.835 y M\$ 14.436.835, respectivamente.

Además, incluye M\$ 93.806.422 como otras reservas producto de la fusión con Hidroeléctrica Cenelca S.A.

- e) Capital social** - El capital social corresponde al capital pagado indicado en la letra a).

De las 2.700.000.000 acciones emitidas según acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas del 14 de marzo de 2007 e inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros, al 30 de septiembre de 2008 se suscribieron un total de 2.697.276.200 acciones, durante los períodos de Opción Preferente que concluyeron el 1 de agosto de 2008.

- f) Dividendo provisorio y eventual** - En Sesión Ordinaria de Directorio 451/06 celebrada el 30 de noviembre de 2006, el Directorio de la Sociedad acordó distribuir un dividendo provisorio de \$ 1.50 por acción en dinero, con cargo a las utilidades del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, monto equivalente a M\$ 22.258.337 (históricos). Este dividendo se pagó a partir del día 10 de enero de 2007.

- g) **Dividendo definitivo** - La Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de abril de 2007 acordó distribuir un dividendo definitivo, mínimo obligatorio y adicional, con cargo a las utilidades correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, pagadero en dinero, ascendente a la cantidad total de M\$ 21.813.170 (históricos) que corresponde a \$ 1,47 por acción. De dicho dividendo, la cantidad de \$ 1,462197 por acción corresponde a un dividendo mínimo obligatorio y la cantidad de \$ 0,007803 por acción corresponde a un dividendo adicional. Estos dividendos fueron pagados a partir del día 10 de mayo de 2007.

Número de acciones

Serie	Número acciones suscritas	Número acciones pagadas	Número acciones con derecho a voto
Unica	17.536.167.720	17.536.167.720	17.536.167.720

Capital (Monto M\$)

Serie	Capital suscrito M\$	Capital pagado M\$
Unica	816.433.755	816.433.755

28. Otros ingresos y egresos fuera de la explotación

El detalle de otros ingresos y otros egresos fuera de la explotación es el siguiente:

a) Otros ingresos fuera de la explotación

	M\$	
	2008	2007
Resultado Contratos Forward	95.543.628	2.731.373
Opciones de petróleo vendidas	6.212.133	-
Indemnización de terceros	1.456.961	2.152.946
Otros ingresos	3.769.225	992.198
Total otros ingresos fuera de explotación	106.981.947	5.876.517

b) Otros egresos fuera de explotación

	M\$	
	2008	2007
Resultado Contratos Forward	(31.398.111)	(13.087.497)
Impuesto a las remesas	(711.763)	(941.757)
Remuneración del Directorio	(269.103)	(271.379)
Indemnización juicios con terceros	(5.919.352)	-
Honorarios y gastos por atención de Juicios	(520.243)	(331.289)
Descuentos a terceros	(1.278.087)	-
Otros egresos	(3.193.234)	(693.921)
Total otros egresos fuera de explotación	(43.289.893)	(15.325.843)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

29. Corrección monetaria

El detalle de la corrección monetaria acreditada (debitada) a resultados es el siguiente:

	Índice de reajustabilidad	M\$	
		2008	2007
ACTIVOS (CARGOS) ABONOS:			
Existencias	IPC	7.856	6.011
Activo fijo	IPC	134.385.934	113.718.418
Inversiones en empresas relacionadas	IPC	2.815.097	2.282.853
Otros activos circulantes	IPC	31.265	21.084
Deudores de largo plazo	UF	2.348	8.381
Otros de largo plazo	IPC	1.117.625	684.932
Depositos a plazo	UF	39.751	3.561.153
Gastos pagados por anticipado	IPC	64.863	54.289
Inversiones en otras sociedades	IPC	14.917	10.981
Impuesto por recuperar	IPC	9.634.895	3.012.553
Otros de largo plazo	UF	711.880	512.351
Deudores varios	UF	630	2.534
Documento y cuentas por cobrar empresas relacionadas largo plazo	IPC	16.816	11.242
Documento y cuentas por cobrar empresas relacionadas corto plazo	IPC	-	479
Intangibles	IPC	1.216.321	-
Otros activos no monetarios	IPC	1.561.419	1.125.332
Cuentas de gastos y costos	IPC	30.731.239	21.319.724
Total (cargos) abonos		182.352.856	146.332.317
PASIVOS (CARGOS) / ABONOS:			
Patrimonio	IPC	(123.613.391)	(99.157.875)
Obligaciones con bancos e instituciones financieras corto plazo	IPC	(700.208)	-
Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo	IPC	(20.105.852)	(14.750.870)
Obligaciones con el público (bonos) corto plazo	UF	388.743	18.530
Obligaciones con el público (bonos) largo plazo	UF	(17.089.678)	(12.988.933)
Otros pasivos largo plazo	IPC	(9.107.822)	(8.646.258)
Otros pasivos circulantes	IPC	-	(5.531)
Cuentas de ingresos	IPC	(34.059.142)	(22.810.601)
Total (cargos) abonos		(204.287.350)	(158.341.538)
Pérdida por corrección monetaria		(21.935.124)	(12.009.221)

30. Diferencias de cambio

El detalle de la diferencia de cambio acreditada (debitada) a resultados es el siguiente:

Rubro	Moneda	Monto M\$	
		2008	2007
ACTIVOS (CARGOS) ABONOS:			
Disponible	US\$	(176.942)	35.020
Valores negociables	US\$	78.234	(269.596)
Deudores por venta	US\$	985.686	-
Otros activos circulantes	US\$	(818.930)	(969.414)
Otros activos de largo plazo	US\$	3.273.054	(1.223.395)
Intangibles	US\$	15.614	(4.877)
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	US\$	68.697	(1.096)
Cuentas por cobrar empresas relacionadas largo plazo	US\$	-	(26.185)
Deudores varios	US\$	116	(17.421)
Total (cargos) abonos		3.425.529	(2.476.964)
PASIVOS (CARGOS) / ABONOS:			
Obligación largo plazo vencimiento a un año	US\$	-	(1.752)
Documentos por pagar	US\$	(399.715)	1.353.981
Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo	US\$	4.419.785	26.374.132
Documentos por pagar largo plazo	US\$	(2.015.095)	5.713.546
Acreedores varios largo plazo	US\$	(519.150)	115.979
Otros pasivos largo plazo	US\$	(21.946.021)	6.769.780
Cuentas por pagar corto plazo	US\$	(1.335.841)	40.060
Otros pasivos circulantes	US\$	10.825	56.202
Obligaciones con bancos e instituciones financieras porción largo plazo	US\$	(3.118.953)	3.246.613
Acreedores varios	US\$	-	18.373
Obligaciones con el público	US\$	(28.808.876)	(2.207.252)
Obligaciones con público largo plazo	US\$	-	(2.236.312)
Total (cargos) abonos		(53.713.041)	39.243.350
(Pérdida) utilidad por diferencia de cambio		(50.287.512)	36.766.386

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

31. Ítemes extraordinarios

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, no existen ítemes extraordinarios.

32. Gastos de emisión y colocación de títulos accionarios y de títulos de deuda

Los gastos por emisión de bonos emitidos en octubre de 2000, correspondientes a impuesto de timbres, comisiones, asesorías y otros, fueron activados y se difieren en el período de amortización de los bonos (21 años) y su monto por diferir al 31 de diciembre de 2008 asciende a M\$ 78.437 y M\$ 928.165, que se clasifican en el rubro Otros del Activo circulante y largo plazo, respectivamente (Al 31.12.2007: M\$ 39.713 y M\$ 513.800 Notas 10 y 18, respectivamente).

Los gastos por emisión de bonos emitidos en mayo de 2007, correspondientes a impuesto de timbres, fueron activados y se difieren en el período de amortización de los bonos (6 y 21 años respectivamente) y su monto por diferir al 31 de diciembre de 2008 asciende a M\$ 760.605 y M\$ 7.085.380, que se clasifican en el rubro Otros del Activo circulante y largo plazo, respectivamente (Al 31.12.2007: M\$ 252.618 y M\$ 2.442.785 Notas 10 y 18, respectivamente).

Los gastos por emisión de bonos emitidos en junio de 2008, correspondientes a impuesto de timbres y otros, fueron activados y se difieren en el período de amortización de los bonos (5, 10 y 21 años respectivamente) y su monto por diferir al 31 de diciembre de 2008 asciende a M\$ 250.818 y M\$ 2.103.660, que se clasifican en el rubro Otros del Activo circulante y largo plazo, respectivamente (Al 31.12.2007: M\$ 0 y M\$ 0, Notas 10 y 18, respectivamente).

33. Estado de flujo de efectivo

En el ítem 5.41.11.40 "Otros ingresos percibidos" al 31 de diciembre de 2008 corresponden a: fondos recibidos durante el primer trimestre del año 2008 por el término anticipado de contratos de "cross currency swap" UF/US\$ suscritos durante julio de 2007 con los bancos BBVA, Citibank y Santander por un total de UF 3,0 millones asociados a los bonos serie E y UF 3,5 millones asociados a los bonos serie F por M\$ 28.642.841, recuperación de impuestos pagados durante el año 2007 por M\$ 948.904, devolución de impuesto específico por M\$ 14.536.879, operaciones de venta de opciones de Call de petróleo, producto del exceso de cobertura, debido a las mejores condiciones hidrológicas del año 2008 por M\$ 11.922.795 y acuerdo con Metrogas por desbalance DL754 por M\$ 10.998.360.

34. Contratos de derivados

Los montos de la columna "Valor del contrato" del cuadro adjunto se encuentran en miles de dólares.

Colbún mantiene derivados vigentes con el objeto de redenominar deuda de una moneda a otra, acotar el riesgo en las fluctuaciones del tipo de cambio, así como los movimientos en las tasas de interés.

Actualmente la compañía posee contratos de Cross Currency Swap para convertir deuda en UF asociada a emisiones de bonos a un pasivo en dólares, asimismo se cuenta con derivados de tasa de interés asociados a los pasivos vigentes (bonos y créditos), opciones sobre petróleo orientadas a la cobertura de los costos de operación asociados al diesel y opciones sobre aluminio para cubrir costos asociados a insumos de proyectos en ejecución.

Descripción de los contratos												
Tipo de derivado	Tipo de contrato	Valor del contrato	Plazo de vencimiento o expiración	Item específico	Posición compra/venta	Partida o transacción protegida		Valor de la partida protegida	Cuentas contables que afecta			
						Nombre	Monto		Activo/pasivo		Efecto en resultado	
									Nombre	Monto M\$	Realizado M\$	No realizado M\$
S	CCTE	210.000	Tercer trim 2013	Tasa de interes	C	Tasa var x fija credito sindic	2.130.051	1.669.500	Otros activos circulantes	609.448	609.448	(1.720.972)
FR	CI	17.082	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	10.900.455	11.054.431	Otros activos circulantes	153.976	153.976	-
FR	CI	13.093	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	8.435.326	8.487.672	Otros activos circulantes	52.346	52.346	-
FR	CI	30.828	Segundo trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	19.740.825	20.068.835	Otros activos circulantes	328.010	328.010	-
FR	CI	29.623	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	15.455.905	18.995.941	Otros activos circulantes	3.540.035	3.540.035	-
FR	CI	11.838	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	6.163.877	7.591.305	Otros activos circulantes	1.427.427	1.427.427	-
FR	CI	18.375	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	9.656.878	11.784.473	Otros activos circulantes	2.127.594	2.127.594	-
FR	CI	15.349	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	8.091.143	9.840.843	Otros activos circulantes	1.749.699	1.749.699	-
FR	CI	35.764	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	18.767.177	22.927.564	Otros activos circulantes	4.160.387	4.160.387	-
FR	CI	22.526	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	11.218.078	14.429.441	Otros activos circulantes	3.211.363	3.211.363	-
FR	CI	25.622	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	13.459.825	16.420.049	Otros activos circulantes	2.960.223	2.960.223	-
FR	CI	10.228	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	5.347.382	6.553.886	Otros activos circulantes	1.206.503	1.206.503	-
FR	CI	4.293	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	2.307.359	2.732.891	Otros activos circulantes	444.261	444.261	-
FR	CI	26.674	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	14.015.978	17.099.970	Otros activos circulantes	3.083.991	3.083.991	-
S COLLAR	CCTE	45.000	Segundo trim 2011	Tasa de interes	C	Tasa interes credito	456.439	357.750	Otros activos circulantes	155.587	(155.587)	(1.268.503)
S COLLAR	CCTE	12.000	Segundo trim 2011	Tasa de interes	C	Tasa interes credito	121.717	95.310	Otros activos circulantes	44.797	(44.797)	(351.253)
S COLLAR	CCTE	70.000	Segundo trim 2011	Tasa de interes	C	Tasa interes credito	710.016	556.499	Otros activos circulantes	294.063	(294.063)	(2.105.228)
S COLLAR	CCTE	20.380	Tercer trim 2010	Tasa de interes	C	Tasa interes credito	138.274	102.590	Otros activos circulantes	41.600	(41.600)	(197.860)
S	CCTE	18.333	Segundo trim 2011	Tasa intereses	C	Tasa interes credito	557.870	437.249	Otros activos circulantes	407.289	(407.289)	(9.254.559)
S	CCTE	18.333	Segundo trim 2011	Tasa intereses	C	Tasa interes credito	557.870	437.249	Otros activos circulantes	348.072	(348.072)	(3.997.167)
CCS	CCTE	126.979	Segundo trim 2013	Conversión deuda UF a dólar	C	Deuda UF	64.694.506	81.450.539	Otros activos circulantes	16.756.033	(16.756.033)	(7.016.826)
CCS	CCTE	21.209	Segundo trim 2028	Conversión deuda UF a dólar	C	Deuda UF	10.785.897	13.584.530	Otros activos circulantes	2.798.633	(2.798.633)	444.571
OE	CCTE	86.900	Primer trim 2009	Precio barril petróleo	C	Precio barril petróleo	55.307.505	-	Otros activos circulantes	1.395.258	-	(1.365.211)
OE	CCTE	157.400	Primer trim 2009	Precio barril petróleo	C	Precio barril petróleo	99.948.108	-	Otros activos circulantes	3.077.242	-	(2.439.162)
FR	CI	15.396	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	8.095.548	9.880.373	Otros activos circulantes	1.784.825	1.784.825	-
FR	CI	31.896	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.297.688	20.538.093	Otros activos circulantes	3.240.404	3.240.404	-
FR	CI	27.174	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.255.190	17.598.622	Otros activos circulantes	343.431	343.431	-
FR	CI	25.294	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.135.674	16.437.695	Otros activos circulantes	697.978	(697.978)	-
FR	CI	25.414	Segundo trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.143.299	16.570.504	Otros activos circulantes	572.795	(572.795)	-
FR	CI	34.627	Segundo trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	22.514.658	22.539.418	Otros activos circulantes	24.759	24.759	-
S	CCTE	60.000	Cuarto trim 2013	Tasa interés CCS bonos	C	Tasa var x fija CCS Bonos G	502.068	57.931	Otros activos circulantes	40.164	(40.164)	-
S	CCTE	80.800	Segundo trim 2018	Tasa interés CCS bonos	C	Tasa var x fija CCS Bonos H	656.456	74.912	Otros activos circulantes	64.826	(64.826)	-
FR	CI	27.426	Segundo trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.787.040	17.905.020	Otros activos circulantes	119.980	119.980	-
FR	CI	8.241	Primer trim 2009	Tipo cambio	V	Contrato de inversión	4.734.164	5.314.326	Otros activos circulantes	580.161	(580.161)	-
FR	CI	90.000	Primer trim 2009	Tipo cambio e interés	V	Crédito en pesos	57.787.496	60.649.000	Otros activos circulantes	2.714.394	2.714.394	-
CCS	CCTE	80.187	Cuarto trim 2013	Conversión deuda UF a dólar	C	Deuda UF	42.997.815	51.167.925	Otros activos circulantes	8.170.110	(8.170.110)	(1.197.911)
OE	CCTE	46.410	Tercer trim 2009	Precio barril petróleo	C	Precio barril petróleo	29.537.645	-	Otros activos circulantes	1.529.007	-	(1.283.206)
OE	CCTE	128.345	Cuarto trim 2013	Precio barril petróleo	C	Precio barril petróleo	81.685.175	-	Otros activos circulantes	4.439.474	-	(1.765.375)
OE	CCTE	276.284	Primer trim 2009	Precio tonelada aluminio	C	Precio tonelada aluminio	175.841	-	Otros activos circulantes	22.661	-	(22.657)

35. Contingencias y restricciones

- a) Aplicación de la ley 19.613, de fecha 08 de junio de 1999. 25 Juzgado Civil Rol 3664-99 y Rol 3977-99.

La ley 19.613, de fecha 08 de junio de 1999, modificó, entre otros aspectos, el artículo 99 bis del D.F.L. N01, de 1982, del Ministerio de Minería. El nuevo artículo modificó sustancialmente en perjuicio de las generadoras, el régimen de compensaciones que deben pagar las empresas generadoras a sus clientes distribuidoras de energía eléctrica en caso que se dicte un decreto de racionamiento por la autoridad.

En consideración a que Colbún S.A. estimó que no procede que dicha modificación legal afecte los contratos de suministro de electricidad suscritos con las empresas distribuidoras con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la referida Ley, Colbún S.A. interpuso demandas ordinarias en contra de sus clientes distribuidoras.

Estas demandas, la primera contra SAESA y la segunda contra otras distribuidoras, tienen por objeto que los tribunales declaren la inaplicabilidad de las compensaciones a aquellos contratos que se firmaron con anterioridad a la publicación de la referida Ley N° 19.613.

Con fecha 6 de mayo de 2003 se dictaron las sentencias de primera instancia las que acogieron las demandas de Colbún S.A.. Dichas sentencias fueron apeladas por las empresas distribuidoras, por el Ministerio de Economía y por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Con fecha 5 de noviembre de 2007 se dictó el fallo de segunda instancia en uno de los juicios (SAESA), el que acoge el recurso de apelación y revoca la sentencia de primera instancia.

Con fecha 21 de noviembre de 2007 Colbún S.A. interpuso recurso de casación en la forma y en el fondo en contra del fallo de segunda instancia.

Con fecha 31 de enero de 2008, la Corte de Apelaciones de Santiago ratificó la sentencia de primera instancia respecto del juicio con las otras distribuidoras. Se encuentra pendiente la emisión del fallo de segunda instancia en el juicio iniciado en contra de SAESA por los mismos hechos.

A la fecha se encuentra pendiente la vista de la causa y el fallo por parte de la Corte Suprema de los recursos de casación interpuestos.

- b) Demanda arbitral de terminación de contrato e indemnización de perjuicios por incumplimiento de contrato de suministro eléctrico.

Colbún S.A. y Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A. (CONAFE) designaron como árbitro al Sr. Arturo Fermandois V, a fin de que conociera y se pronunciara acerca de una discrepancia surgida entre las partes con motivo de la aplicación e interpretación del Contrato de Suministro de Potencia y Energía Eléctrica para la V Región, suscrito con fecha 8 de Agosto de 2003.

Con fecha 24 de diciembre de 2008 se presentó ante el Arbitro señalado una demanda arbitral en la cual se solicita que se ponga término anticipado al contrato por incumplimiento de obligaciones contractuales y se condene a CONAFE a indemnizar los perjuicios que le ha causado a Colbún S.A. el incumplimiento del referido contrato.

A la fecha se encuentra pendiente el plazo para que CONAFE conteste la demanda.

- c)** Nulidad de derecho público interpuesta por Maderas Cóndor S.A. en contra de la Dirección General de aguas y de Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Limitada.

Con fecha 31 de diciembre de 2008 Maderas Cóndor S.A. interpuso una demanda de nulidad de derecho público ante el Noveno Juzgado Civil de Santiago en contra de la Dirección General de Aguas y de la Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Limitada, filial de Colbún S.A., a fin de que se declare la nulidad de derecho público de la Resolución DGA N0112, de 2006, que otorgó derechos de aprovechamiento de aguas a Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Limitada en el río Bio Bio y de la Resolución DGA N0 475, de 2006, que rectificó la anterior.

El fundamento de la demanda consiste, en términos generales, en que al momento de solicitar los derechos de aprovechamiento de aguas (1980), no se habría dado cumplimiento a la normativa del Código de Aguas que establecía los requisitos que debían cumplir las mencionadas solicitudes.

A la fecha se encuentra pendiente el plazo para que sociedad Hidroeléctrica Melocotón conteste la demanda.

- d)** Multa de 2000 UTA aplicada por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Mediante Resolución 1430 de fecha 14 de agosto de 2003, la SEC aplicó a Colbún S.A. una multa de 2000 UTA en el marco de la investigación para determinar las causas de la falla ocurrida en el Sistema Interconectado Central el día 23 de septiembre de 2002.

Con fecha 28 de agosto de 2003, Colbún S.A. presentó un recurso de reposición en contra de la citada resolución, solicitando a la propia SEC que la multa aplicada sea dejada sin efecto. Con fecha 9 de junio de 2004, la SEC rechazó la reposición presentada por Colbún S.A.

Con fecha 24 de junio de 2004 se presentó un recurso de reclamación por ilegalidad ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago.

A la fecha se encuentra pendiente rendir la prueba pericial de Colbún S.A. la posterior vista y fallo de la causa por la Corte de Apelaciones de Santiago.

- e)** Multa de 1.120 U.T.A. aplicada por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Con fecha 04 de julio de 2005 la SEC mediante Resolución Exenta N° 1.111, aplicó a Colbún S.A. una multa de 1.120 U.T.A. en el marco de la investigación que lleva a cabo para determinar las causas de la falla ocurrida en el Sistema Interconectado Central con fecha 7 de noviembre de 2003.

Con fecha 11 de julio de 2005, Colbún S.A. presentó un recurso de reposición ante la SEC, solicitando que la multa sea dejada sin efecto, recurso cuya resolución se encuentra pendiente.

- f)** Reclamo monto de indemnización pagada por Huertos Familiares S.A.

En relación al juicio iniciado por Huertos Familiares S.A. en 1999 en contra de Colbún S.A. ante el Juzgado de Letras de Colina, por reclamo del monto de la indemnización pagada con motivo del cruce de la línea de transmisión de energía eléctrica "Polpaico - Maitenes" por un predio de su propiedad, la sentencia de primera instancia condenó a Colbún S.A. a pagar diversos conceptos a modo de indemnización, los que sumados alcanzan la suma de M\$ 572.897, más los aumentos legales e intereses, que alcanzan la suma de M\$ 156.496. Dichos montos fueron oportunamente consignados por Colbún S.A. en la cuenta corriente del Tribunal. En contra de la sentencia de primera instancia ambas partes interpusieron recursos de apelación, los que a la fecha se encuentran pendientes de resolver por parte de la Corte de Apelaciones de Santiago.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

g) Controversia con TGN por Desbalances 2004 y 2005.

El 10 de mayo de 2007, Colbún S.A. recibió una notificación oficial de ENARGAS (ente Nacional Regulador del Gas, de Argentina) por medio de la cual se le dio traslado del reclamo iniciado por TGN con fecha 23 de noviembre de 2006.

La controversia planteada tiene por objeto el cobro de penalidades a Colbún S.A. por haber incurrido en desbalances diarios y acumulados, durante los años 2004 y 2005, de acuerdo con lo previsto en el Reglamento Interno de los Centros de Despachos aprobado por Resolución ENARGAS N° 716/98.

En total, TGN reclama US\$ 15.775.176 (US\$ 118.526 por desbalances correspondientes a 2004 y US\$ 15.656.650 por desbalances correspondientes a 2005).

Con fecha 22 de julio de 2008 ENARGAS resolvió rechazar el reclamo presentado por TGN, la que no apeló de la resolución, por lo que el reclamo fue finalmente rechazado.

h) Siniestro Central Termoeléctrica de ciclo combinado Nehuenco I.

El 29 de diciembre de 2007, la central termoeléctrica de ciclo combinado Nehuenco I, de 368 MW de capacidad, propiedad de Colbún S.A., fue afectada por un incendio en el interior del edificio de la turbina principal debido a una fuga de petróleo diesel en el sistema de alimentación de combustible de la unidad. La central fue desconectada del sistema interconectado central y el fuego fue extinguido con los medios propios previstos para este tipo de emergencias.

La reparación de la central ha sido concluida y está disponible para ser operada por el CDEC-SIC desde el 30 de agosto de 2008.

La Compañía tiene vigente una póliza de seguros con cobertura de "Todo Riesgo", que incluye cobertura para Incendio, Avería de Maquinaria y Perjuicios por Paralización, encontrándose en curso el respectivo procedimiento de liquidación. Con todo, la póliza contempla deducibles estándares para este tipo de riesgo. El valor estimado por Colbún al 30 de agosto de 2008 de los Perjuicios por Paralización, correspondientes al período Enero a agosto de 2008, es de aproximadamente US\$ 96 millones, de los cuales, conforme a la opinión de la Compañía, aproximadamente US\$ 74 millones neto de deducible se encuentran cubiertos por este seguro, contemplando la póliza un límite único de indemnización de US\$ 250 millones por evento y combinado Daño Físico y Perjuicios por Paralización.

En el proceso de liquidación en curso, de manera preliminar, se han manifestado apreciaciones distintas respecto del límite de indemnización aplicable a los Perjuicios por Paralización. Se hace presente que el informe de liquidación definitivo debe emitirse, según regla general, dentro del plazo de 90 días siguientes desde la puesta en marcha de la central. Por tanto se espera que el informe de liquidación definitivo sea emitido prontamente. De existir diferencias entre la Compañía y los aseguradores, en cuanto a la extensión de la cobertura o a la determinación de la pérdida, ellas serán resueltas a través del mecanismo de arbitraje, conforme lo contempla la póliza.

i) Compromisos contraídos con entidades financieras y otros.

Los contratos de créditos suscritos por Colbún S.A. con entidades financieras y los contratos de emisión de bonos, imponen a la Sociedad diversas obligaciones adicionales a las de pago, incluyendo indicadores financieros de variada índole durante la vigencia de dichos contratos, usuales para este tipo de financiamiento.

La Compañía debe informar trimestralmente el cumplimiento de estas obligaciones. Al 31 de Diciembre del 2008 la Compañía está en cumplimiento con todos los indicadores financieros exigidos en dichos contratos.

36. Cauciones obtenidas de terceros

La sociedad ha recibido hipotecas para caucionar el cumplimiento de préstamos al personal por M\$ 48.351 (M\$ 102.233 al 31.12.2007) y contratos de obras en construcción y servicios los cuales se detallan a continuación:

Boletas de garantía en pesos

Depositado por	Monto \$	Relación con sociedad
Servicios Generales Regiones S.A.	7.158.736	Proveedor
Alfa Laval S.A.C.I.	67.478.409	Proveedor
BVQI Chile S.A.	1.079.440	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	214.497.442	Proveedor
Aguas Industriales Limitada	16.850.000	Proveedor
Aerotop S.A.	17.000.000	Proveedor
Rodríguez Veloz Jaime Alejandro	1.944.000	Proveedor
Soc. Constructora Adrimaq Ltda.	196.575.897	Proveedor
Servicios Geologicos Geodatos SAIC	1.355.000	Proveedor
Gestión de Infraestructura S.A.	17.931.230	Proveedor
Constructora Valdes Tala y Cía. Ltda.	14.577.598	Proveedor
Soc. Constructora Adrimaq Ltda.	180.000.000	Proveedor
Inst. Menchaca Amadori Industrial Ltda.	2.998.667	Proveedor
Maule Seguridad Privada	5.840.453	Proveedor
Soc. OGM Mecanica Integral S.A.	46.153.056	Proveedor
Sinergia Consultores S.A.	4.539.700	Proveedor
CE-FI Ingenieria y Sondajes Ltda.	10.701.410	Proveedor
Hidromont Chile S.A.	29.427.000	Proveedor
Cruz y Davila Ingenieros Consultores Ltda.	15.000.000	Proveedor
Servicios y Proyectos Ambientales	15.055.434	Proveedor
Estudios de Medio Ambiente y Gestión S.A.	3.865.000	Proveedor
Empresa de Ingenieria Ingendesa S.A.	24.700.000	Proveedor
Open Control Limitada	5.494.094	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	103.651.819	Proveedor
M. Vidaurre y Cía. Montajes e Ingenieria Electrica S.A.	34.719.253	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	55.191.360	Proveedor
Empresa de Ingenieria Ingendesa S.A.	21.500.000	Proveedor
Zublin International GMBH Chile Ltda.	273.400.000	Proveedor
Cristian Augusto Muñoz Valero	2.184.000	Proveedor
Transportes Castro Limitada	4.731.334	Proveedor
Sarraf Ramírez José Manuel	111.235	Proveedor
Extinguepi Aga Limitada	96.030	Proveedor
Alvarez Galarce Pablo Enrique	3.100.800	Proveedor
	1.398.908.397	

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

Boletas de garantía en moneda extranjera

Depositado por	Monto US\$	Monto EURO	Relación con sociedad
Weg Chile S.A.	50.000,00	-	Proveedor
Weg Chile S.A.	39.709,00	-	Proveedor
Gallmax S.A.	10.764,00	-	Proveedor
Equipos y Sistemas Automaticos de Protección Ltda.	10.031,55	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
B. Bosch S.A.	1.920.914,59	-	Proveedor
B. Bosch S.A.	640.304,86	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
Maire Engineering Do Brasil Construção e Adm	520.000,00	-	Proveedor
Maire Engineering S.p.A.	24.208.560,80	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	8.550.000,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	427.500,00	-	Proveedor
Slovenske Energeticke Strojarn A.S.	12.160.000,00	-	Proveedor
Maire Engineering S.p.A.	57.894.150,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	11.755,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	142.500,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	47.500,00	-	Proveedor
Slovenske Energeticke Strojarn A.S.	20.520.000,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	186.572,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	1.407.905,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	522.500,00	-	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	186.572,00	-	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	65.150,20	-	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	130.300,40	-	Proveedor
Comercial Ingersoll-Rad Chile	4.792,10	-	Proveedor
Jung y Cía. Ltda.	3.398,00	-	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	12.841,00	Proveedor
Alfa Laval S.A.C.I.	-	20.810,00	Proveedor
Gallmax S.A.	-	6.335,00	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	443.200,00	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	221.600,00	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	27.931,00	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	13.965,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	129.000,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	351.000,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	190.317,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	526.500,00	Proveedor
S.T.E. S.P.A.	-	193.500,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	828.020,00	Proveedor
Adea Brown Boveri S.A.	-	76.385,00	Proveedor
Siemens A.G.	-	15.464,70	Proveedor
Total en Moneda Extranjera	131.085.879,50	3.056.868,70	US\$ AL 31/12/2008 \$ 636,45 EUR AL 31/12/2008 \$ 898,81
Total en \$	83.429.808.008	2.747.544.156	

Boletas de garantía en UF

Depositado por	Monto UF	Relación con sociedad
Constructora Belfi S.A.	7.768,62	Proveedor
Constructora Belfi S.A.	15.537,24	Proveedor
Constructora Belfi S.A.	7.768,62	Proveedor
Constructora Belfi S.A.	7.768,62	Proveedor
Constructora Belfi S.A.	7.768,62	Proveedor
Golder Associates S.A.	980,19	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	4.058,00	Proveedor
Soc. Constructora Adrimaq Ltda.	412,21	Proveedor
Soc. Constructora Adrimaq Ltda.	3.869,82	Proveedor
Aseital Limitada	429,00	Proveedor
Cía. Americana de Multiservicios Ltda.	2.387,42	Proveedor
Golder Associates S.A.	5.000,00	Proveedor
Empresa de Ingeniería Dessau Ingentria S.A.	505,00	Proveedor
Golder Associates S.A.	498,56	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	7.913,00	Proveedor
Golder Associates S.A.	5.000,00	Proveedor
Conyser Limitada	71,96	Proveedor
Golder Associates S.A.	5.000,00	Proveedor
Servicios y Proyectos Ambientales	237,90	Proveedor
Abb S.A.	445,75	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Extingueplaga Limitada	10,83	Proveedor
Geosonda Limitada	3.777,00	Proveedor
Geosonda Limitada	5.665,16	Proveedor
Ing. y Construcciones Incolur S.A.	2.500,00	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	12.386,48	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Inspectorate Griffith Chile S.A.	23,00	Proveedor
Geotecnica Consultores S.A.	3.776,80	Proveedor
Puente Alto Ingeniería y Servicios Ltda.	351,00	Proveedor
Geotecnica Consultores S.A.	506,60	Proveedor
Geotecnica Consultores S.A.	1.888,40	Proveedor
Bimar Asea Industrial Ltda.	86,70	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	6.461,20	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	12.922,40	Proveedor

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

Depositado por	Monto UF	Relación con sociedad
Inst. Menchaca Amadori Industrial Ltda.	5.520,00	Proveedor
Vapor Industrial S.A.	16.164,00	Proveedor
Vapor Industrial S.A.	64.656,37	Proveedor
Rhona S.A.	501,30	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	47.515,30	Proveedor
Edic Ingenieros Ltda.	3.887,00	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	68.998,00	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	68.998,00	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Servicios y Proyectos Ambientales	900,00	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
B. Bosch S.A.	3.472,00	Proveedor
B. Bosch S.A.	3.472,00	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Conyser Limitada	57,85	Proveedor
Cía. Americana de Multiservicios Ltda.	10.300,90	Proveedor
Cía. Americana de Multiservicios Ltda.	612,04	Proveedor
Cía. Americana de Multiservicios Ltda.	3.583,60	Proveedor
Cía. Americana de Multiservicios Ltda.	48.173.247,61	Proveedor
Puente Alto Ingenieria y Servicios Ltda.	221,06	Proveedor
Alto Verde Paisajismo S.A.	51,60	Proveedor
Extingueplaga Limitada	13,88	Proveedor
Urzua Ibarra Enrique Octavio	12,74	Proveedor
Total UF	48.715.409,74	UF AL 31/12/2008 \$ 21.452,57
Total \$	1.045.070.737.524	

37. Moneda nacional y extranjera

Activos

Rubro	Moneda	Monto M\$	
		2008	2007
ACTIVOS CIRCULANTES:			
Disponible	\$ No reajustables	145.108	36.030
Disponible	US\$	97.215	106.915
Valores negociables	US\$	2.185.984	324.557
Deudores por ventas	\$ No reajustables	126.906.442	136.455.358
Deudores varios	UF	47.248	39.752
Deudores varios	\$ No reajustables	20.147.729	7.919.471
Documentos y cuentas por cobrar EERR	\$ No reajustables	2.514.866	1.829.653
Existencias	IPC	2.783.499	4.513.566
Impuestos por recuperar	IPC	125.003.950	93.434.675
Gastos pagados por anticipado	IPC	3.466.652	1.340.617
Valores negociables	IPC	40.117.259	18.251.252
Deudores varios	US\$	2.803.993	4.351.712
Depositos a plazo	IPC	289.881.153	6.574.226
Depositos a plazo	UF	-	18.182.971
Deudores varios	EUR	2.290.836	-
Otros activos circulantes	US\$	22.861.961	57.976.697
Otros activos circulantes	\$ No reajustables	67.451	443.505
Otros activos circulantes	IPC	21.240.151	16.104.458
Otros activos circulantes	UF	623.835	-
Documentos y cuentas por cobrar EERR	US\$	-	8.761
Disponible	EUR	6.180	-
Total activo circulante		663.191.512	367.894.176
ACTIVO FIJO:			
Total activo fijo neto	IPC	1.724.440.850	1.674.354.828
OTROS ACTIVOS:			
Inversiones en EERR	IPC	46.082.363	27.404.388
Inversiones en otras sociedades	IPC	141.856	187.930
Deudores a largo plazo	UF	70.985.423	22.430
Intangibles (neto)	IPC	17.868.966	18.148.589
Otros	IPC	20.042.884	24.186.683
Otros	\$ No reajustables	1.658.014	-
Documentos y cuentas por cobrar EERR	US\$	231.850	205.881
Otros	US\$	8.881.491	12.500.284
Otros	UF	10.050.600	-
Total otros activos		175.943.447	82.656.185
Total activos	US\$	37.062.494	75.474.807
	\$ No reajustables	151.439.610	146.684.017
	UF	81.707.106	18.245.153
	IPC	2.291.069.583	1.884.501.212
	EUR	2.297.016	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

Pasivos circulantes

Rubro	Moneda	Hasta 90 días				90 días a 1 año			
		31/12/08		31/12/07		31/12/08		31-12-2007	
		Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %
Obligaciones con bancos e instituciones fin. porcion l.p.	US\$	5.589.667	7,629	9.485.486	5,81	-	-	12.730.370	5,81
Obligaciones con el público (bonos)	UF	4.461.926	-	4.093.726	4,61	-	-	-	-
Obligaciones con el público (bonos)	US\$	144.493	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos por pagar	\$ No reajustables	219.040	-	370.667	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	\$ No reajustables	39.366.172	-	30.222.254	-	-	-	-	-
Documentos por pagar	US\$	4.456.265	5,337	2.103.743	4,64	-	-	1.837.953	4,64
Acreedores varios	\$ No reajustables	2.157.083	-	155.905	-	-	-	-	-
Provisiones	\$ No reajustables	41.428.167	-	67.779.525	-	-	-	-	-
Retenciones	\$ No reajustables	12.151.889	-	11.321.387	-	-	-	-	-
Otros pasivos circulantes	\$ No reajustables	25.499	-	3.961	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	US\$	12.856.323	-	20.389.479	-	-	-	-	-
Ingresos percibidos por anticipado	\$ No reajustables	358.192	-	403.028	-	-	-	-	-
Impuesto renta	\$ Reajustable	-	-	12.026.747	-	5.660.061	-	-	-
Cuentas por pagar	EUR	4.809.010	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	\$ No reajustables	3.337.750	7,9	-	-	-	-	-	-
Impuestos diferidos	\$ No reajustables	90.471	-	225.359	-	-	-	-	-
Documentos y cuentas por pagar EERR	US\$	654.642	-	515.363	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	AUD	29.016	-	-	-	-	-	-	-
Total pasivos circulantes	US\$	23.701.390		32.494.071		-		14.568.323	
	UF	4.461.926		4.093.726		-		-	
	\$ No reajustables	99.134.263		110.482.086		-		-	
	\$ Reajustable	-		12.026.747		5.660.061		-	
	EUR	4.809.010		-		-		-	
	AUD	29.016		-		-		-	

Pasivos largo plazo período actual 31.12.2008

Rubro	Moneda	1 a 3 años		3 a 5 años		5 a 10 años		más de 10 años	
		Monto	Tasa interés	Monto	Tasa interés	Monto	Tasa interés	Monto	Tasa interés
		M\$	anual %	M\$	anual %	M\$	anual %	M\$	anual %
Oblig. con bcos. e inst. fin.	US\$	50.916.000	7,629	203.664.000	7,629	-	-	-	-
Oblig. con el público (bonos)	UF	56.603.422	-	78.149.880	-	70.394.624	-	137.399.210	-
Documentos por pagar l/p	US\$	4.323.549	5,337	-	-	-	-	-	-
Provisión	\$ No reajustables	-	-	-	-	-	-	1.593.119	-
Impuesto diferido	\$ No reajustables	-	-	-	-	-	-	99.739.555	-
Otros pasivos	\$ No reajustables	4.573.782	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores varios l/p	US\$	1.909.350	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. con bcos. e inst. fin.	\$ No reajustables	11.250.000	7,90	22.500.000	7,90	11.250.000	7,90	-	-
Oblig. con el público (bonos)	US\$	-	-	-	-	51.425.160	-	-	-
Total pasivos a largo plazo	US\$	57.148.899		203.664.000		51.425.160		-	
	UF	56.603.422		78.149.880		70.394.624		137.399.210	
	\$ No reajustables	15.823.782		22.500.000		11.250.000		101.332.674	

Pasivos largo plazo período actual 31.12.2007

Rubro	Moneda	1 a 3 años		3 a 5 años		5 a 10 años		más de 10 años	
		Monto	Ta sa interés	Monto	Tasa interés	Monto	Tasa interés	Monto	Tasa interés
		M\$	promedio anual %	M\$	promedio anual %	M\$	promedio anual %	M\$	promedio anual %
Oblig. con bcos. e inst. fin.	US\$	171.857.555	5,38	42.964.389	5,38	-	-	-	-
Oblig. con el público (bonos)	UF	5.137.311	4,61	5.670.630	4,61	16.887.470	4,61	209.178.390	4,61
Documentos por pagar l/p	US\$	7.351.810	4,64	-	3,63	-	-	-	-
Provisión	\$ No reajustables	-	-	-	-	-	-	1.437.583	-
Impuesto diferido	\$ No reajustables	-	-	-	-	-	-	91.484.672	-
Otros pasivos	\$ No reajustables	5.052.430	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores varios l/p	US\$	-	-	-	-	-	-	1.623.340	-
Total pasivos a largo plazo	US\$	179.209.365		42.964.389		-		1.623.340	
	UF	5.137.311		5.670.630		16.887.470		209.178.390	
	\$ No reajustables	5.052.430		-		-		92.922.255	

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

38. Sanciones

No han sido aplicadas sanciones a la Sociedad, sus filiales y sus administradores durante el período.

39. Hechos posteriores

En el período comprendido entre la fecha de término del ejercicio y la de presentación de los estados financieros a la Superintendencia de Valores y Seguros no han ocurrido hechos posteriores.

40. De las sociedades sujetas a normas especiales

No aplicable a Colbún S.A.

41. Medio ambiente

Los desembolsos efectuados por la sociedad al 31.12.2008 y 31.12.2007, relacionados con el cumplimiento de normas ambientales, como asimismo, los montos comprometidos a futuro, se desglosan a continuación:

Concepto	2008		2007	
	Pagados M\$	Comprometidos a futuro M\$	Pagados M\$	Comprometidos a futuro M\$
Monitoreo calidad del aire y meteorología	296.727	334.666	259.573	284.120
Estudios Impacto Ambiental y otros	661.053	1.412.320	396.817	459.776
Sistema de Gestión Ambiental	32.788	102.000	62.711	8.712
Mejoramiento entorno comunidad	-	456.000	69.696	19.602
Total	990.568	2.304.986	788.797	772.210

42. Depósitos a plazo

El detalle al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detalla a continuación:

Banco	Moneda	2008		2007	
		Interes devengado M\$	Monto M\$	Interes devengado M\$	Monto M\$
BBVA	Pesos	6.495	12.339.795	-	-
BBVA	Pesos	78.673	21.932.473	-	-
BBVA	Pesos	-	-	193.198	6.020.726
Bice	Pesos	-	-	165.674	3.658.541
Bice	Pesos	-	-	113.560	2.442.139
Bice	Pesos	-	-	69.070	2.398.356
Bice	Pesos	185.344	6.155.864	-	-
Bice	Pesos	357.913	11.181.913	-	-
Bice	Pesos	575	2.538.339	-	-
Bice	Pesos	2.753	10.729.753	-	-
Chile	Pesos	-	-	5.032	1.399.018
Chile	Pesos	-	-	170.340	3.663.209
Chile	Pesos	361.760	12.361.760	-	-
Chile	Pesos	466.554	17.058.106	-	-
Chile	Pesos	34.802	19.227.484	-	-
Corpbanca	Pesos	-	-	112.182	2.072.382
Corpbanca	Pesos	471.465	15.435.465	-	-
Corpbanca	Pesos	206.390	6.953.390	-	-
Corpbanca	Pesos	34.606	10.682.866	-	-
BCI	Pesos	290.461	9.636.061	-	-
BCI	Pesos	237.083	8.063.333	-	-
BCI	Pesos	30.533	8.512.033	-	-
BCI	Pesos	14.543	4.466.543	-	-
Itaú	Pesos	400.169	13.392.669	-	-
Itaú	Pesos	149.705	5.319.705	-	-
Itaú	Pesos	62.406	2.291.201	-	-
Itaú	Pesos	41.552	12.761.567	-	-
Santander	Pesos	-	-	112.182	2.072.382
Santander	Pesos	18.271	2.867.271	-	-
Santander	Pesos	15.623	3.016.348	-	-
Santander	Pesos	242.812	8.012.812	-	-
Santander	Pesos	20.053	6.273.793	-	-
Santander	Pesos	24.438	8.280.552	-	-
Santander	Pesos	119.281	16.794.281	-	-
Santander	Pesos	85.981	16.684.731	-	-
Scotiabank	Pesos	-	-	50.344	1.030.444
Scotiabank	Pesos	1.664	3.619.064	-	-
Scotiabank	Pesos	185.582	6.341.582	-	-
Scotiabank	Pesos	203.399	6.950.399	-	-
Total		4.350.886	289.881.153	991.582	24.757.197

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

(En miles de pesos)

43. Cuentas por pagar

El detalle al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detalla a continuación:

	M\$	
	2008	2007
Proveedores Nacionales (1)	39.366.173	33.468.839
Proveedores Extranjeros (2)	17.694.348	17.142.894
Total cuentas por pagar	57.060.521	50.611.733

(1) En año 2008 corresponde principalmente a proveedores de petróleo para generación de plantas térmicas.

(2) Incluye al 31 de diciembre de 2008 depósito en custodia por M\$ 11.224.977 (al 31.12.07 M\$ 9.003.465) ver Nota 10.

44. Impuestos por recuperar

Los impuestos por recuperar se detallan a continuación:

	M\$	
	2008	2007
Remanente de Iva Crédito fiscal	108.997.920	72.495.314
Devolución solicitada impuesto al Diesel	1.421.476	-
Crédito fiscal impuesto al Diesel a solicitar devolución	3.783.030	-
Pagos provisionales mensuales	7.858.469	4.356.750
Créditos por gastos de capacitación	58.182	76.558
Pagos provisional por utilidades absorbidas	2.884.873	16.506.053
Total	125.003.950	93.434.675

45. Adopción de normas internacionales de información financiera

Como es de público conocimiento, el país está comprometido a desarrollar un plan de convergencia para adoptar integralmente las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF (IFRS, según su sigla en inglés). En conformidad con lo establecido sobre esta materia por el Colegio de Contadores y por la Superintendencia de Valores y Seguros a través del Oficio Circular N0427 de fecha 28 de diciembre de 2007, la Sociedad y sus filiales adoptarán dichas normas a contar del 1 de enero de 2009. Producto de lo anterior, se originarán cambios sobre los saldos patrimoniales al 1 de enero de 2009 y se afectará la determinación de los resultados para los ejercicios futuros. Asimismo, en el año 2009, para efectos comparativos, los estados financieros del ejercicio 2008 deberán presentarse de acuerdo con la nueva normativa, los que así determinados, pueden diferir de los aquí presentados.

46. Documentos por pagar corto y largo plazo

El detalle se presenta a continuación:

2008

Proveedores	Años de vencimiento						Mas de 10 años Monto M\$	Plazo	Total largo plazo al 31/12/08 M\$	Tasa interés anual promedio %
	Corto plazo hasta 1 M\$	Mas de 1 hasta 2 M\$	Mas de 2 hasta 3 M\$	Mas de 3 hasta 5 M\$	Mas de 5 hasta 10 M\$	Mas de 10 años Plazo				
Pagaré Nehuenco KFW	4.456.265	4.623.549	-	-	-	-	-	4.323.549	5,337	
Totales	4.456.265	4.623.549	-	-	-	-	-	4.323.549	-	

2007

Proveedores	Años de vencimiento						Mas de 10 años Monto M\$	Plazo	Total largo plazo al 31/12/08 M\$	Tasa interés anual promedio %
	Corto plazo hasta 1 M\$	Mas de 1 hasta 2 M\$	Mas de 2 hasta 3 M\$	Mas de 3 hasta 5 M\$	Mas de 5 hasta 10 M\$	Mas de 10 años Plazo				
Pagaré Nehuenco KFW	3.941.696	3.675.905	3.675.905	-	-	-	-	7.351.810	4,635	
Totales	3.941.696	3.675.905	3.675.905	-	-	-	-	7.351.810	-	

- a) En este rubro se presenta la deuda con Proveedores Extranjeros, la cual fue suscrita con motivo de la construcción de la Central Nehuenco 1.
- b) Por decisión del Directorio la sociedad ha firmado contratos Swaps mediante los cuales reemplaza la tasa de interés variable (Libor) del crédito indicado en la letra a) anterior, por una tasa de interés fija. La vigencia de este contrato es a partir del 15 de agosto de 2003 hasta el 15 de agosto del año 2007, el cual se formalizó con fecha 2 de mayo de 2003. Además, con fecha 27.10.06 se contrató un derivado de tasas de interés por un monto de US\$ 20.000.000, que corresponde a la porción descubierta de este crédito con el propósito de limitar la volatilidad de la tasa Libor asociada al crédito, el cual fija un rango de variación a dicha tasa. Este derivado denominado collar de cero costo se aplica hasta el vencimiento de la obligación.

En nota 34 se incluye un detalle de este contrato. El resultado realizado se incluye como gasto financiero del período. El resultado no realizado correspondiente a los cambios a su valor justo ascendió a una pérdida diferida de M\$ 47.449, (30.09.07 M\$ 69.233 utilidad diferida), la que como se indica en nota 2.22), se presenta neta de la obligación por igual monto.

INFORME DE LOS INSPECTORES DE CUENTAS

A los señores Accionistas:

Conforme al mandato que nos otorgó la junta General de Accionistas, celebrada el 28 de abril de 2008, hemos examinado el Balance General de Colbún S.A al 31 de diciembre de 2008 y el correspondiente Estado de Resultados, por el ejercicio de 12 meses terminado a esa fecha.

Nuestra labor como Inspectores de Cuenta se centró en la comprobación de la coincidencia, sobre una base selectiva, de los saldos de cuentas que reflejan los registros contables de la sociedad con las cifras de dicho Balance General y Estado de Resultados, verificación que no merecían ninguna observación.



Patricio López-Huici Caro



Gastón Cruzat Larraín.

Santiago, febrero de 2009.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2008

1. Sinópsis del período

- Los resultados de la Compañía han mostrado un importante cambio de tendencia en el curso del año. En efecto, la compañía revirtió el último trimestre del año las pérdidas acumuladas que registraba al cierre de septiembre, logrando una utilidad al cierre del año 2008 de \$ 28.831 millones, que se compara favorablemente con una pérdida de \$ 50.923 millones registrada el año anterior. Al analizar el trimestre octubre - diciembre del año 2008 (4T08), se advierte que la utilidad alcanzó a \$ 35.371 millones comparado con la utilidad de \$ 18.395 millones durante el trimestre anterior (3T08) y una pérdida de \$ 7.778 millones el mismo trimestre del año anterior (4T07).
- El EBITDA del año 2008 alcanzó a \$ 138.803 millones comparado con \$ 10.692 millones el año anterior. Si se analiza trimestralmente el EBITDA, éste alcanzó a \$ 67.834 millones el 4T08, que se compara favorablemente con el EBITDA de \$ 51.353 millones el 3T08 y \$ 5.596 millones el 4T07.
- La generación hidráulica de Colbún durante el año 2008 muestra un incremento respecto al año anterior (6.822 GWh v/s 6.284 GWh). Si bien la generación hidráulica del 4T08 de 1.914 GWh es levemente inferior a los 2.163 GWh del 3T08, se compara muy favorablemente con los 1.525 GWh el 4T07.
- Dado el actual nivel de contratos de energía, los resultados de la compañía y su volatilidad seguirán dependiendo de las condiciones hidrológicas, de la disponibilidad de gas natural y del precio del petróleo diesel durante el año 2009. Sin perjuicio que por el componente hidroeléctrico de la matriz de generación de Colbún, siempre existirá una volatilidad estructural en los costos de operación de la compañía, a partir del año 2010 esta volatilidad se debiera reducir, por cuanto existirá una posición más equilibrada entre los compromisos comerciales y la capacidad de generación de electricidad competitiva con el vencimiento de contratos a fines del año 2009. Debe señalarse que el actual nivel de precios de petróleo diesel pone a la compañía en una situación más sólida frente a escenarios hidrológicos más secos.
- Durante el año 2008 Colbún realizó un programa de cobertura de riesgo de precio de petróleo, que le permitió acotar el efecto del alza que experimentó el petróleo entre los meses de abril a julio. Al 31 de diciembre del 2008, el programa de cobertura generó menores costos e ingresos extraordinarios netos por un total de \$ 11.043 millones, las que se encuentran contabilizadas tanto en el resultado operacional como no operacional. Durante el 4T08 se compraron coberturas mediante opciones call sobre precio del petróleo WTI para el año 2009.
- Respecto a los proyectos en construcción, la central termoeléctrica de Los Pinos (100 MW) se encuentra en período de puesta en marcha. Por su parte, el proyecto termoeléctrico a carbón Santa María, ubicado en Coronel (350 MW) se encuentra en pleno período de construcción. El proyecto hidroeléctrico San Pedro (144 MW) fue aprobado por la COREMA de la Región de los Ríos con fecha 21 de octubre de 2008. El proyecto hidroeléctrico Angostura (316 MW), en tanto, ingresó en el mes de septiembre a tramitación ambiental.
- El plan financiero ejecutado durante el año 2008 que incluyó aumento de capital, refinanciamiento de la deuda bancaria internacional, emisión de bonos en el mercado local y suscripción de líneas de respaldo locales, permitió a la compañía terminar con un saldo de inversiones financieras de \$ 332.184 millones lo que asegura el financiamiento del programa de inversiones y permite enfrentar necesidades transitorias de capital de trabajo y eventuales volatilidades en los resultados operacionales, dada la incertidumbre hidrológica.
- La central Nehuenco I, afectada a fines de 2007 por un incendio, fue declarada disponible para operación comercial a partir del 30 de agosto luego de concluir exitosamente su reparación y ha operado normalmente durante los últimos meses del año. Continúa en curso el proceso de liquidación de dicho siniestro ante las compañías aseguradoras.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2008

2. Análisis del estado de resultados

La Tabla N° 1, muestra un resumen del Estado de Resultados acumulado a diciembre de 2007 y 2008 y para los trimestres 4T07 (mismo trimestre en curso del año anterior), 3T08 (trimestre anterior) y 4T08 (último trimestre en curso). Todas las cifras están corregidas a pesos de diciembre de 2008.

Tabla N° 1:

Cifras acumuladas		Millones de pesos	Cifras trimestrales		
Dic. 2007	Dic. 2008		4T 07	3T 08	4T 08
659.036	723.788	Ingresos de explotación	178.158	155.174	188.894
287.698	268.728	Ventas a Clientes Regulados	85.606	65.268	71.593
215.185	198.619	Ventas a Clientes Libres	55.276	49.390	56.757
129.652	224.959	Ventas a Clientes Sin Contrato	36.152	37.335	52.250
14.189	10.950	Ventas al CDEC	(1.172)	998	(458)
12.312	20.532	Otros Ingresos	2.297	2.183	8.752
(638.649)	(572.778)	Costos de Explotación Antes de Depreciación	(170.074)	(100.835)	(117.586)
(14.064)	(4.999)	Peajes	(3.511)	(619)	3.119
(209.530)	(164.726)	Compras de Energía y Potencia	(55.469)	(49.221)	(25.127)
(14.796)	(33.486)	Consumo de gas	8.174	(80)	(16.045)
(338.259)	(307.274)	Consumo de Petróleo	(101.718)	(36.254)	(60.376)
(62.000)	(62.293)	Otros	(17.550)	(14.661)	(19.157)
(9.695)	(12.207)	Gastos de Administración y Ventas Antes de Depreciación	(2.488)	(2.986)	(3.475)
10.692	138.803	EBITDA (*)	5.596	51.353	67.834
(68.074)	(71.280)	Depreciación y amortización	(17.680)	(17.947)	(17.624)
(57.382)	67.523	Resultado de Explotación	(12.083)	33.406	50.209
11.871	14.917	Ingresos Financieros	2.028	6.193	7.081
1.824	1.214	Utilidad Inversión Empresas Relacionadas	321	194	307
5.876	106.982	Otros ingresos fuera de explotación	2.705	17.287	55.046
(19.675)	(31.658)	Gastos financieros	(2.601)	(6.618)	(10.101)
(15.325)	(43.290)	Otros egresos fuera de explotación	(7.438)	(5.056)	(9.492)
(12.009)	(21.935)	Corrección Monetaria	(130)	(11.030)	(8.982)
36.767	(50.288)	Utilidad por Diferencias de Cambio (pérdida)	9.957	(6.809)	(44.651)
9.329	(24.058)	Resultado Fuera de Explotación	4.843	(5.840)	(10.793)
(48.053)	43.465	Resultado Antes de Impuesto a la Renta	(7.241)	27.566	39.417
(485)	(11.899)	Impuesto a la renta	383	(8.894)	(2.933)
(48.538)	31.566	Utilidad (pérdida) antes de interés minoritario	(6.857)	18.672	36.484
(2.386)	(2.735)	Interés minoritario	(921)	(277)	(1.113)
(50.924)	28.831	Utilidad (Pérdida) Líquida	(7.778)	18.395	35.371
1,0	0,0	Amortización mayor valor de inversiones	(0,0)	0,0	0,0
(50.923)	28.831	Utilidad (Pérdida) del ejercicio	(7.778)	18.395	35.371

(*) EBITDA: Resultado de Explotación + Depreciación + Amortización de Intangibles,

Durante el año 2008, la Compañía registró una utilidad de \$ 28.831 millones en comparación a la pérdida de \$ 50.923 millones de igual período del año anterior. Un análisis trimestral permite apreciar la tendencia favorable experimentada durante el año 2008, con una utilidad durante el cuarto trimestre de \$ 35.371 millones, que se compara favorablemente con la utilidad de \$ 18.395 del 3T08 y con la pérdida de \$ 7.778 millones del 4T07.

2.1 Análisis del resultado de explotación

El EBITDA acumulado ascendió a diciembre de 2008 a \$ 138.803 millones, que se compara con \$ 10.692 millones durante el mismo periodo del año anterior. Los ingresos de explotación experimentaron un incremento de \$ 64.752 millones, que como se explicará más adelante obedece en general a mayores precios, dado que las ventas físicas del año disminuyeron respecto al año anterior. Una reducción de costos de explotación de \$ 65.871 millones, principalmente por las menores compras de energía y el menor consumo de petróleo, también fue un elemento de contribución al mejor EBITDA.

Durante el año, el desempeño operacional evolucionó desde un primer trimestre afectado adversamente por el alto precio del petróleo, por una hidrología seca, por las mayores restricciones al envío de gas natural desde Argentina y la indisponibilidad de Nehuenco I, factores que permanecieron vigentes hasta el segundo trimestre del año. A partir de mediados de mayo, la condición hidrológica cambió sustancialmente, lo que permitió, por un lado, mejorar la generación hidráulica de Colbún y por otro, una reducción de los costos marginales que pasaron desde un promedio de 288 US\$/MWh el 1T08 a 243 US\$/MWh el 2T08, 155 US\$/MWh el 3T08, llegando a un promedio de 141 US\$/MWh en el 4T08.

El día 30 de agosto de 2008, la central termoeléctrica de ciclo combinado Nehuenco I, quedó disponible para despacho, luego de concluir el proceso de reparación tras ser afectada el 29 de diciembre de 2007, por un incendio en el interior del edificio de la turbina principal debido a una fuga de petróleo diésel en el sistema de alimentación de combustible de la unidad.

La Compañía tiene vigente una póliza de seguros con cobertura de "Todo Riesgo", que incluye cobertura para Incendio, Avería de Maquinaria y Perjuicios por Paralización, encontrándose en curso el respectivo procedimiento de liquidación. Con todo, la póliza contempla deducibles estándares para este tipo de riesgo. El valor estimado por Colbún de los Perjuicios por Paralización, correspondientes al período enero a agosto de 2008, neto de deducible es de aproximadamente US\$ 74 millones, los cuales, conforme a la opinión de la Compañía, se encuentran cubiertos por este seguro, contemplando la póliza un límite único de indemnización de US\$ 250 millones por evento combinando Daño Físico y Perjuicios por Paralización. No se ha establecido provisión de ingreso por esta indemnización en cumplimiento con las normas contables aplicables.

En el proceso de liquidación en curso, de manera preliminar, se han manifestado apreciaciones distintas respecto del límite de indemnización aplicable a los Perjuicios por Paralización. Se hace presente que el informe de liquidación definitivo debe emitirse, según regla general, dentro del plazo de 90 días siguientes desde la puesta en marcha de la central, por lo que se espera que el informe definitivo sea emitido prontamente. De existir diferencias entre la Compañía y los aseguradores, en cuanto a la extensión de la cobertura o a la determinación de la pérdida, ellas serán resueltas a través del mecanismo de arbitraje, conforme lo contempla la póliza.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2008

2.1.1 Ventas Físicas

La Tabla N° 2, presenta un cuadro comparativo de ventas físicas de energía y potencia al 31 de diciembre de 2008, comparadas con igual período del año 2007 y de los trimestres 4T07, 3T08 y 4T08.

Tabla N° 2:

Cifras acumuladas		Ventas	Cifras trimestrales		
Dic. 2007	Dic. 2008		4T 07	3T 08	4T 08
6.094	4.777	Clientes Regulados (GWh)	1.502	1.188	1.199
5.772	4.968	Clientes Libres (GWh)	1.440	1.274	1.277
1.114	1.812	Distribuidoras s/Contratos (GWh)	329	421	472
128	46	Spot CDEC (GWh)	4	0	0
13.108	11.603	Total Ventas (GWh)	3.274	2.883	2.948
1.647	1.550	Potencia (MW)	1.647	1.622	1.550

Cifras acumuladas		Generación	Cifras trimestrales		
Dic. 2007	Dic. 2008		4T 07	3T 08	4T 08
6.284	6.822	Hidráulica (GWh)	1.525	2.163	1.914
1.008	323	Térmica Gas (GWh)	57	2	190
4.216	3.461	Térmica Diesel (GWh)	1.309	349	705
11.508	10.606	Total Generación Propia	2.890	2.514	2.809
1.911	1.340	Compras CDEC (GWh)	471	482	234

2.1.2 Ingresos de Explotación

Los Ingresos de Explotación aumentan un 10% en el año 2008 respecto del año anterior, situación que se explica principalmente por un efecto precio, pues el volumen de venta física presenta una disminución de 12%. Como se recordará, a fines de 2007 terminaron compromisos por aproximadamente 2.000 GWh anuales con la distribuidora Emelectric y la generadora Endesa. El único segmento que muestra incrementos de volumen son las distribuidoras sin contratos, ventas que son ajenas a la gestión de la compañía, dado que los generadores están obligados a realizar dichas ventas a costo marginal en función de un balance que realiza el regulador. Es importante tener en cuenta que en el año 2008, el ingreso de explotación registró reliquidaciones extraordinarias con el cliente CGE Distribución por \$ 5.006 millones y con Metrogas por \$ 6.037 millones producto de un acuerdo alcanzado por desbalances de gas natural favorables a Colbún.

Ventas de Energía y Potencia

Ventas a Clientes Regulados: Las ventas valoradas acumuladas a diciembre disminuyeron un 7% desde \$ 287.698 millones a \$ 268.728 millones en igual periodo del año anterior. Esta disminución se explica por una caída de las ventas físicas en un 22% desde 6.094 GWh a 4.777 GWh, compensado parcialmente por un incremento de precios regulados. En efecto, los precios regulados, expresados en pesos, han subido un 24% durante el año 2008, comparados con el año anterior, explicados íntegramente por el alza experimentada en el precio nudo, el que a su vez se explica por el alza del precio de los combustibles.

Ventas a Clientes Libres: Las ventas valoradas acumuladas a diciembre disminuyeron un 8% desde \$ 215.185 millones a \$ 198.619 millones en igual periodo del año anterior. Si bien las ventas físicas

experimentaron una caída de 14% desde 5.772 a 4.968 GWh, el incremento de precios a clientes libres compensó en parte esta disminución en volumen. Los precios de los clientes no regulados que típicamente se pactan en dólares y en algunos casos, con indexaciones a los costos, han subido en aproximadamente 14% en dólares durante el año 2008, comparado con igual período del año anterior, medido en dólares. En la comparación se debe tener en cuenta reliquidaciones extraordinarias como fue durante el 2008 el ingreso por el fallo favorable del juicio arbitral por la revisión de precios del contrato con CGE Distribución para abastecer a la planta Teno de Cementos Bío Bío Ltda., por un total de \$ 5.006 millones y, el año 2007, el reconocimiento de \$ 12.216 millones por la reliquidación acordada con el cliente Anglo American S.A. para su faena de Los Bronces y Tórtolas.

Ventas a Empresas Distribuidoras sin Contrato: Estas ventas corresponden a ventas que la compañía debe realizar a empresas distribuidoras que actualmente se encuentran sin contrato de suministro y cuyo precio de venta final es el costo marginal. A diciembre de 2008, estas ventas alcanzaron a \$ 224.959 millones, que se comparan con \$ 129.652 millones a igual fecha del año anterior, aumento que se explica por un mayor volumen de ventas físicas, dado la mayor cantidad de distribuidoras sin contrato y por el crecimiento regular de la demanda de energía de estas mismas distribuidoras, así como por los mayores costos marginales.

2.2 Costos de explotación

Al 31 de diciembre de 2008, los costos de explotación que representan desembolsos de caja, (excluyendo la depreciación) fueron \$ 65.871 millones menores a los de igual período del ejercicio anterior, es decir, una disminución de 10%.

Un análisis de los principales ítems de costos muestra que al 31 de diciembre de 2008, la principal variación en el costo de explotación respecto del año 2007, está representada por un menor gasto de \$ 44.804 millones en compras de energía en el mercado spot. En efecto, durante el período, la compañía ha debido suplir sus déficits de energía con compras, las que en términos físicos fueron menores en un 30% a las de igual período del año anterior. Sin embargo, en términos valorados, estas compras alcanzaron a \$ 164.726 millones, sólo un 21% menores a las del año anterior, lo que se explica por los mayores costos marginales, cuyo promedio en el año 2008 alcanzó a US\$ 207 por MWh, mayor en un 20% al promedio del año 2007. Las restricciones al suministro de gas natural, por su parte, han provocado una disminución de un 68% en la generación con ese combustible, sin embargo el costo resultó mayor al del año 2007 en \$ 18.690 millones debido a los sobrepuestos que surgen de los impuestos aplicados por la autoridad argentina.

El consumo de petróleo diesel es menor en \$ 30.985 millones, lo que se explica por una menor generación en base a diesel, que alcanzó a 3.461 GWh el año 2008 en comparación a 4.216 GWh el año anterior, que más que compensó el mayor precio del diesel del año 2008 versus el 2007 (precio promedio WTI 2008 99,8 US\$ por barril versus 72,4 US\$ por barril durante 2007).

Un análisis de la estructura de costos del 4T08, permite advertir que se ha incrementado el uso de petróleo, que ha tenido en todo caso como contrapartida una menor compra de energía en el mercado spot. De hecho, si se analiza el total de consumo de petróleo y compras de energía, el total del 4T08 es muy similar al trimestre anterior.

Al analizar el costo de los peajes de transmisión, se advierte una caída durante el año 2008, la cual se explica por mayores reliquidaciones de ingresos tarifarios. Más aún, si se observa este ítem de costo el

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2008

4T08, se aprecia un abono al costo. Los ingresos tarifarios son un ingreso que el transmisor percibe al realizar el balance de inyección y retiros en el CDEC y que debe devolver a los generadores.

En la Tabla N° 2, se puede advertir el mix de generación y la recuperación de la generación hidráulica durante los 2 últimos trimestres, así como la baja generación térmica a gas natural y la disminución de la generación con diesel.

Con el fin de protegerse de las continuas alzas experimentadas por el precio del petróleo y acotar el costo de dicho combustible, la compañía inició en abril de este año, un programa de cobertura de precio de petróleo. Al 31 de diciembre de 2008, el programa logró disminuir el costo del consumo de petróleo diesel en \$ 4.743 millones, neto de las primas pagadas. Durante el 4T08 se continuó con el programa de cobertura y se compraron opciones Call sobre WTI para el año 2009. El costo de estas primas permanece activadas hasta el vencimiento de esas opciones durante el transcurso del año 2009.

3. Análisis del resultado fuera de explotación

El resultado fuera de la explotación, al 31 de diciembre de 2008 fue una pérdida de \$ 24.058 millones que se compara con la utilidad de \$ 9.329 millones en igual período del año anterior y se explica básicamente por los mayores gastos financieros netos, la pérdida por diferencia de cambio y un cargo a resultados como consecuencia de la sentencia en el juicio entre Colbún y Pehuenche por \$ 5.906 millones de la Corte Suprema, adversa a la compañía.

El resultado de la diferencia de cambio al 31 de diciembre del año 2008, se debió a que el peso se depreció respecto al dólar en 17,6%, en cambio en igual período del año 2007 el peso se apreció en 13,1%, ambos en términos reales. En opinión de la compañía, esta cuenta de diferencia de cambio debe ser analizada conjuntamente con la cuenta otros ingresos y egresos fuera de explotación para un mejor análisis, porque en este conjunto de cuentas quedan registrados los efectos que tiene una posición compradora de dólares a través de contratos forward que se ha usado para redenominar inversiones en pesos a dólares. Cabe recordar que la compañía mantiene una porción importante de su deuda financiera en dólares, por cuanto el negocio económicamente está altamente indexado a esta moneda. Como consecuencia de lo anterior, a partir del año 2009 la compañía adoptará el dólar como su moneda funcional, a raíz de la adopción de IFRS.

Respecto a los gastos financieros, estos fueron superiores en \$ 11.983 millones respecto al igual período año 2007 lo que se explica por el aumento de la deuda financiera en relación al periodo anterior. Los ingresos financieros, por su parte, fueron mayores en \$ 3.046 millones a los del mismo período del año 2007, debido al incremento del saldo promedio de colocaciones financieras de la compañía en relación al mismo período del año anterior.

Como consecuencia de las operaciones de cobertura de riesgo del precio del petróleo, la Compañía ha ido ajustando las necesidades de cobertura de acuerdo a nuevas estimaciones de la evolución hidrológica y ha vendido exceso de coberturas, lo que le ha significado percibir ingresos por \$ 6.300 millones, netos de las primas pagadas, contabilizados como otros ingresos fuera de la explotación.

4. Análisis del balance general

La Tabla N° 3, presenta un análisis de algunas cuentas relevantes del Balance al 31 de diciembre de 2008, al 30 de septiembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007. Todas las cifras se presentan actualizadas por IPC a diciembre de 2008.

Tabla N° 3:

Millones de pesos	Diciembre 2007	Septiembre 2008	Diciembre 2008
Activo Circulante	367.894	713.389	663.192
Deudores por Ventas	136.455	172.334	126.906
Ventas Normales	58.873	46.692	57.666
Ventas distribuidores sin contrato	77.582	125.642	69.240
Impuestos por Recuperar	93.435	123.141	125.004
Inversiones Financieras	43.333	336.002	332.184
Otros Activos Circulantes	94.671	81.912	79.098
Activo Fijo	1.674.355	1.706.052	1.724.441
Otros Activos	82.656	102.218	175.943
Total Activo	2.124.905	2.521.659	2.563.576
Pasivo Circulante	173.665	173.046	137.796
Pasivo Largo Plazo	558.645	766.042	805.692
Patrimonio e Interés Minoritario	1.392.595	1.582.571	1.620.088
Total Pasivo y Patrimonio	2.124.905	2.521.659	2.563.576

Activo Circulante:

El incremento del activo circulante en los últimos doce meses de \$ 295.298 millones se explica por:

- (i) Aumento en el stock de inversiones financieras en \$ 288.851 millones respecto a diciembre de 2007, explicado principalmente por los recursos obtenidos en el proceso de financiamiento realizado durante el año 2008.
- (ii) Disminución en la cuenta deudores por venta por \$ 9.549 millones, lo que se explica fundamentalmente por la reclasificación a largo plazo de un total de \$ 70.982 millones de la cuenta por cobrar a empresas distribuidoras sin contrato, dado que se estima serán recuperadas dentro de un plazo mayor a 12 meses.

Como se ha explicado en otros análisis, las ventas a empresas distribuidoras sin contratos se efectúan y contabilizan a costo marginal pero se facturan y son pagadas a Colbún a precio de nudo. La diferencia entre el costo marginal y el precio de nudo asociada a las referidas ventas, es pagada por las empresas distribuidoras del SIC prorrateando entre todos sus clientes un recargo de hasta un 20% del precio nudo, por el tiempo que sea necesario hasta saldar la referida cuenta por cobrar, la que se registra en la cuenta deudores por venta.

- (iii) Aumento en los impuestos por recuperar por \$ 31.569 millones, que se explica por un incremento en el remanente de IVA crédito fiscal que se generó durante los meses en que el flujo de caja de la compañía estuvo deprimido. Contribuyó a este aumento también el IVA crédito de la incorporación de activo fijo, así como el impuesto específico al combustible que se tuvo que pagar hasta marzo de 2008 y que seguía el mismo régimen de recuperación vía IVA.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2008

Cabe destacar que en marzo de 2008 fue promulgada la Ley 20.258 que estableció un mecanismo de devolución del impuesto específico al petróleo diesel a favor de las empresas generadoras eléctricas. Al 31 de diciembre de 2008, la compañía ha recuperado un total de \$ 25.229 millones desde la vigencia de dicha ley, con lo que a esta fecha el remanente crédito fiscal alcanza a \$ 114.129 millones, de los cuales \$ 3.783 millones se podrán recuperar en los primeros días de febrero como consecuencia del mecanismo estipulado en la ley referida.

Activo Fijo:

El activo fijo, entre el 31 de diciembre de 2008 y la misma fecha del año 2007, se incrementó en \$ 50.086 millones, explicados fundamentalmente por los proyectos de inversión de la compañía. Este desembolso fue compensado en parte por la depreciación del período.

Pasivo Circulante:

El pasivo circulante a diciembre de 2008 experimentó una disminución de \$ 35.869 millones respecto de diciembre de 2007 producto de la renegociación a largo plazo de los vencimientos de deuda realizados en el marco del plan financiero antes comentado.

Pasivo Largo Plazo:

El aumento del pasivo largo plazo en \$ 247.047 millones se debe principalmente a los nuevos pasivos incorporados a través del reciente proceso de financiamiento ya aludido. Adicionalmente, la cuenta de impuestos diferidos de largo plazo, que de acuerdo a normas contables vigentes se presenta neta del activo por impuestos diferidos, aumentó en \$ 8.255 millones, producto de un mayor impuesto diferido generado principalmente por la diferencia entre el activo fijo neto tributario y financiero.

Patrimonio:

El aumento del patrimonio en \$ 227.493 millones, se explica por el aumento del capital de la sociedad, realizado según acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008 y en el que se suscribieron 2.697.276.200 acciones de un total emitido de 2.700.000.000, por un valor de \$ 188.809 millones. Además de lo anterior, se agrega la utilidad generada durante los últimos doce meses de \$ 28.831 millones.

5. Indicadores

A continuación se presenta un cuadro comparativo de ciertos índices financieros. Los indicadores financieros de balance son calculados a la fecha que se indica y los del estado de resultados consideran el resultado acumulado a la fecha indicada.

Indicador	Dic. 2007	Sep. 2008	Dic. 2008
Liquidez Corriente: <i>Activo Circulante / Pasivo Circulante</i>	2,12	4,12	4,81
Razón Ácida: <i>(Activo Circulante - Existencias - Gtos. Anticipados) / Pasivo Circulante</i>	2,08	3,97	4,77
Razón de Endeudamiento: <i>(Total Pasivo Circulantes + Total Pasivo Largo Plazo) / Total Patrimonio</i>	0,53	0,60	0,58
Cobertura Gastos Financieros: <i>(Resultado Antes de Impuestos + Intereses) / Gastos Financieros</i>	(1,44)	1,19	2,37
Deuda Corto Plazo (%): <i>Total Pasivo Circulante / (Total Pasivo Circulante + Total Pasivo Largo Plazo)</i>	23,71	18,43	14,60
Deuda Largo Plazo (%): <i>Total Pasivo Largo Plazo / (Total Pasivo Circulante + Total Pasivo Largo Plazo)</i>	76,29	81,57	85,40
Rentabilidad Patrimonial (%): <i>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio / Patrimonio Promedio</i>	(3,58)	(0,44)	1,92
Rentabilidad del Activo (%): <i>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio / Total Activo Promedio</i>	(2,46)	(0,28)	1,23
Rendimientos Activos Operacionales (%): <i>Resultado Operacional del Ejercicio / Activos Operacionales Promedios (Activo Fijo)</i>	(3,47)	1,03	3,97

- Patrimonio promedio es definido como el patrimonio a diciembre 2008 más el patrimonio a diciembre 2007 dividido por dos.
- Total activo promedio es definido como el total de activo de diciembre 2008 más el total de activo a diciembre 2007 dividido por dos.
- Activos operacionales promedio es definido como el total de activo fijo de diciembre 2008 más el total de activo fijo a diciembre 2007 dividido por dos.

6. Análisis de flujo de efectivo

El comportamiento del flujo de efectivo de la sociedad y sus filiales acumulados a diciembre de 2008 y de 2007, presenta el siguiente movimiento:

Actividades de la Operación: el flujo neto de efectivo originado por actividades de la operación al 31 de diciembre de 2008 fue mayor en \$ 135.440 millones respecto al mismo período del año 2007. Este aumento se debe principalmente a mayores ventas de energía en \$ 104.686 millones, como consecuencia tanto del mayor consumo de las distribuidoras sin contrato en relación al periodo anterior, como de mejores precios influidos por el alza significativa del precio del petróleo.

Lo anterior se vio compensado en parte por el aumento en los pagos a proveedores en \$ 35.040 millones debido a las mayores compras de petróleo que ha debido realizar la compañía para operar sus plantas térmicas para suplir la escasez en el suministro de gas natural. Consecuentemente, el pago de IVA y otros similares se incrementaron en \$ 20.708 millones.

Otros ingresos percibidos aumentaron en \$ 86.480 millones, los que se explican mayormente por los fondos recibidos producto del término anticipado de contratos de cross currency swap durante los meses de febrero y marzo de 2008, suscritos por la compañía para transformar a dólares parte de la deuda en unidades de

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2008

fomento de los bonos series E y F. Al 31 de diciembre de 2008, la totalidad de los bonos serie E y UF 500.000 de la serie F se encuentran transformados a moneda dólar a través de contratos de cross currency swap UF/US\$. Además de lo anterior, en el período se han recibido los fondos provenientes del desarme del exceso de coberturas de riesgo del precio del petróleo.

Actividades de Financiamiento: el flujo neto de efectivo originado por actividades de financiamiento fue mayor en \$ 228.080 millones respecto al período anterior. Esta variación se explica principalmente por la reestructuración de la deuda financiera durante agosto en donde se giró un crédito sindicado por US\$ 400 millones que contempla un calendario de 5 amortizaciones semestrales iguales a partir de agosto de 2011. El crédito fue suscrito con fecha 5 de agosto de 2008 y los recursos fueron utilizados para refinanciar el crédito sindicado de US\$ 320 millones cuyo agente administrativo era Calyon Bank, y tres créditos bilaterales con Banco BBVA (US\$ 16,6 millones), Banco Santander (US\$12 millones) y SCH Overseas Bank (US\$ 50 millones).

Por otro lado, durante el período se realizó un aumento del capital de la sociedad, realizado según acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, en el cual se suscribió el 99,9% de las acciones por un valor de \$ 199.057 millones, actualizados al 31 de diciembre de 2008. Además de lo señalado, en el mes de enero de 2008 se giró un crédito por \$ 45.000 millones con banco Corpbanca a 6 años plazo.

Adicionalmente, disminuyó el monto de dividendos pagados en \$ 50.398 millones respecto a diciembre de 2007 producto del resultado negativo del ejercicio 2007.

Lo anterior se vio compensado por una menor recaudación por \$ 37.444 millones de recursos provenientes de obligaciones con el público, dado la emisión de los bonos series E y F, realizada en el mes de mayo de 2007, en comparación con la emisión de bonos series G, H e I, las que fueron colocadas en su totalidad los días 6 y 7 de agosto de 2008, de la cual UF 2.000.000 corresponden a la serie G, US\$ 80.800.000 a la serie H y UF 3.000.000 a la serie I. Junto con lo anterior, en el período se amortizaron créditos por un total de \$ 243.761 millones.

Actividades de Inversión: El flujo neto originado por actividades de inversión al 31 de diciembre de 2008 fue de \$ 125.392 millones negativos, que se compara los \$ 132.791 millones negativos registrados al 31 de diciembre de 2007. Este flujo se explica principalmente por los desembolsos efectuados durante el año 2008, correspondientes a los pagos relacionados con la construcción de la central térmica a carbón Santa María, ubicada en Coronel y la construcción de la central térmica Los Pinos. Adicionalmente, en los meses de abril, junio, agosto y septiembre se realizaron aportes de capital a Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A., por un total de \$ 19.077 millones.

7. Análisis del entorno y riesgos

Colbún S.A. es una empresa generadora cuyo parque de producción alcanza una potencia instalada de 2.521 MW (aproximadamente un 26% del SIC), conformada por 1.247 MW en unidades térmicas y 1.274 MW en unidades hidráulicas.

En cuanto al parque térmico de la compañía, las unidades Nehuenco I, Nehuenco II, Nehuenco III y Candelaria están habilitadas para funcionar tanto con petróleo diesel como con gas natural, mientras que Antilhue sólo con petróleo diesel. Este parque de generación térmico fue diseñado para permitir a Colbún S.A. un equilibrio hidro-térmico adecuado en relación al nivel de compromisos comerciales. Las restricciones al suministro de gas desde la República Argentina que obligan a operar las unidades térmicas de Colbún principalmente con diesel han implicado que los resultados de la Compañía pasaron así a depender fuertemente de las condiciones hidrológicas y del precio internacional del petróleo diesel, por cuanto en años secos y en la medida que siga la restricción de suministro de gas natural, es necesario operar las unidades térmicas con petróleo diesel o a efectuar compras en el mercado eléctrico de corto plazo (spot) para cumplir con los compromisos contraídos.

7.1 Combinación de factores adversos

La combinación de factores adversos como lo son la escasez de lluvias, y un elevado precio del petróleo diesel durante el primer y segundo trimestre del año 2008, contribuyeron en ese período a un escenario excepcionalmente negativo para la Compañía, debiendo generar con petróleo diesel para abastecer sus contratos y comprar en el mercado spot a costos sustancialmente mayores a los precios que vende la energía según sus contratos.

Esta situación cambió a partir de mediados del segundo trimestre debido a una mejora de las condiciones hidrológicas, que permitió aumentar la generación de las centrales hidráulicas de la Compañía, reduciendo sus compras en el mercado spot y su producción con centrales térmicas operadas con petróleo diesel. Adicionalmente a ello, contribuyó a este escenario positivo del tercer trimestre la caída sostenida del precio internacional del diesel, ubicándose en promedio en el último trimestre de 2008 en torno a 58 US\$/bbl.

7.2 Acciones de mitigación

Adicionalmente al plan de inversiones que la Compañía ha llevado a cabo para reducir su exposición al riesgo, se ha mantenido la política de cambiar los términos de precios e indexación de importantes contratos de suministros de electricidad a través de acuerdos con sus clientes o por la vía de la instancia arbitral, de manera que se asemejen en mejor medida a las actuales condiciones de costo del sector.

Finalmente, la compañía ha implementado una estrategia de cobertura a la exposición que enfrenta a variaciones del precio del petróleo, que ha mitigado en forma importante el impacto de los niveles que ha alcanzado el precio del petróleo diesel.

7.3 Perspectiva de mediano plazo

A partir de mayo de 2008, el factor hidrológico mejoró fuertemente como consecuencia de las precipitaciones caídas en las principales cuencas del país. Lo anterior hace prever que el deshielo para el primer trimestre del año 2009 será más favorable que igual período del año 2008, con respecto a la generación hidráulica y costos marginales del sistema. Adicionalmente, el comportamiento del precio del petróleo diesel en los mercados internacionales de las últimas semanas y un consumo de energía afectado en su crecimiento por la crisis financiera internacional, hace prever condiciones aún más favorables tanto en los costos propios de producción como en los costos marginales del mercado spot.

En definitiva, si bien la compañía presenta una situación relativamente más favorable en materia de costos operacionales en los próximos meses, en comparación con los primeros meses del año 2008, sus flujos de caja seguirán dependiendo de las condiciones hidrológicas, precio de combustibles y disponibilidad de gas natural hasta que se restablezca el equilibrio entre la capacidad de generación a costos competitivos y los compromisos comerciales.

Dado lo anterior, la Compañía ha iniciado una política de coberturas de sus necesidades de petróleo diesel de modo de mitigar al máximo el riesgo en sus resultados como consecuencia de la volatilidad de dicho combustible y de las condiciones hidrológicas más adversas.

7.4 Plan de Crecimiento y acciones de largo plazo

Colbún tiene como estrategia aumentar su capacidad instalada manteniendo su vocación hidroeléctrica, con un complemento térmico competitivo y diversificación de su riesgo. Dado los precios relativos de los combustibles, actualmente la generación térmica a carbón aparece como la más competitiva.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2008

En concordancia con la estrategia mencionada, Colbún ha reactivado proyectos hidráulicos con la entrada en servicio durante el año 2007 y principios del 2008 de las centrales Quilleco, Chiburgo y Hornitos, que totalizan 145 MW. Adicionalmente, la compañía se encuentra desarrollando los siguientes proyectos:

Proyecto CH San Pedro: El día 21 de octubre la Corema de la Región de los Ríos aprobó ambientalmente el Proyecto Hidroeléctrico San Pedro, central de 144 MW ubicada en el río del mismo nombre en la Región de los Ríos, que podría entrar en operación el año 2011.

Proyecto CH Angostura: Este proyecto hidroeléctrico de 316 MW ubicado en la Región del Bío Bío, en el río del mismo nombre, se encuentra actualmente en su fase de aprobación medioambiental.

Proyecto Aysén: Respecto del Proyecto Aysén, la compañía está participando con Endesa en la sociedad que desarrollará los proyectos hidroeléctricos de la XI Región en los ríos Baker y Pascua y que totalizarían una capacidad instalada de aproximadamente 2.750 MW, capacidad que una vez en operación, será comercializada en forma independiente por ambas compañías.

Otros proyectos hidráulicos: Finalmente, la compañía posee otros derechos de agua en las Regiones V, VII, y X, en base a los cuales está estudiando proyectos hidráulicos por alrededor de 500 MW, que se espera entren en etapa de desarrollo y ejecución de manera que puedan aportar con generación de electricidad a partir del año 2012 y siguientes.

Proyectos térmicos: En relación a la generación térmica competitiva, complemento esencial al desarrollo hidroeléctrico, Colbún está desarrollando el proyecto Santa María (ex Coronel I). Se trata del desarrollo de la primera etapa de un complejo termoeléctrico abastecido de carbón, consistente en dos unidades, cada una con una capacidad de aproximadamente 350 MW de potencia nominal neta. Es importante destacar que las tecnologías con que han sido proyectadas estas centrales termoeléctricas a carbón, cumplen con los más altos estándares medio ambientales y normas de países desarrollados, por lo cual son muy poco agresivas con el medio ambiente en general y con la población vecina en particular.

En relación al incremento de nueva capacidad térmica de respaldo, cabe señalar que se encuentra en proceso de puesta en marcha la central térmica Los Pinos, unidad térmica de ciclo abierto de 100 MW de capacidad instalada, cuya elevada eficiencia la dejará en condiciones de operar en términos económicos justo después de los ciclos combinados que operen con diesel.

Respecto de las centrales térmicas de la compañía que actualmente están operando con petróleo diesel y que lo pueden hacer con GNL o gas natural, su competitividad y, por lo tanto, su capacidad de generación en base o como respaldo, dependerá de su competitividad con la generación a carbón y de la disponibilidad y costo del gas natural regional.

Se puede concluir que la compañía sigue con una vocación hídrica, demostrada por los proyectos en ejecución, los proyectos en estudio y en desarrollo y por el Proyecto Aysén. Sin embargo, se debe compatibilizar la vocación hídrica con su calidad de actor relevante y de largo plazo en el sector de generación de electricidad, lo que entre otros aspectos significa ser capaz de proveer a las empresas distribuidoras y a los clientes industriales de un suministro de electricidad sustentable, competitivo, estable, de buena calidad y a través de contratos de largo plazo. Así se explica la necesaria capacidad de generación térmica tanto de base como de respaldo, que permite lograr un flujo de generación de electricidad de esas características y con riesgos acotados, compensando así la volatilidad de la generación hidráulica.

La compañía recuperará dicho equilibrio con la puesta en marcha de capacidad de generación termoeléctrica a carbón. Asimismo, en ausencia de suministro regional de gas natural en condiciones

competitivas de largo plazo, la compañía seguirá observando la evolución del mercado de GNL, en particular las condiciones de largo plazo en las cuales se pueda contratar un suministro competitivo frente a los combustibles alternativos como es el carbón.

7.5 Política Comercial

Colbún ha seguido una estrategia de contratación de largo plazo para obtener estabilidad en sus flujos, basada en un equilibrio de generación hídrica y térmica a un costo competitivo. Si bien este equilibrio se vio alterado producto de la desaparición del gas natural proveniente de Argentina, la compañía ha avanzado en ajustar su cartera de clientes, la cual en condiciones razonables retomará su equilibrio hacia el año 2010, al considerar la generación de base hídrica y de carbón disponibles y la generación térmica de respaldo.

7.6 Licitaciones de Suministro

La compañía participó en las primeras licitaciones de suministro de las empresas distribuidoras por suministro por plazos de 10 a 15 años a contar de enero del 2010 y enero del 2011. Como resultado de dichas licitaciones, la compañía se adjudicó parte de los bloques base licitados por las distribuidoras Saesa y otras y CGE Distribución, sumando en total 2.200 GWh anuales, además de un bloque variable de Saesa y otras que puede alcanzar a 582 GWh anuales, los que se iniciarán el año 2010. Los contratos correspondientes fueron firmados durante mayo de 2007. A su vez, durante octubre de 2007 le fueron asignados otros 2.500 GWh de la segunda licitación que efectuó la distribuidora Chilectra S.A., para bloques de suministro que se inician el año 2011. Estas licitaciones se realizaron por primera vez en el marco de un proceso libre y competitivo y los precios y fórmulas de indexación ofrecidos por las distintas generadoras reflejaron el nuevo contexto de costos de desarrollo de largo plazo de la industria, luego de la crisis del gas natural argentino.

7.7 Riesgos Regulatorios

La estabilidad regulatoria para un sector como el de generación de electricidad resulta fundamental, lo cual ha sido una característica valiosa del sector eléctrico chileno y en general los cambios regulatorios de los últimos años han fortalecido esta estabilidad. Una prueba de ello es las recientes licitaciones a precios de mercado para el abastecimiento a las empresas distribuidoras que han significado una importante disminución del riesgo regulatorio de fijaciones de precios. Sin embargo, aún se mantienen o aparecen algunas señales de incertidumbre regulatoria que aunque incipientes, no se pueden dejar de mencionar.

Uso de Embalses para fines distintos para los que fueron diseñados como el Control de Crecidas: Se aprobó la denominada “Ley de Embalses”, la que tiene por objeto utilizar los embalses que hoy se usan en generación eléctrica y riego, además para el control de crecidas. Dependiendo de la forma en que se implemente su reglamento, el que está en etapa de preparación por parte de las autoridades encargadas, podría afectar la disponibilidad de agua para su uso en generación hidroeléctrica.

Transferencias de Potencia de Punta: Otro caso es el DS N° 62 publicado en el Diario Oficial del 16 de junio de 2006, por medio del cual se dictó un reglamento que establece una nueva normativa para las transferencias de potencia de punta, materia que había quedado establecida después de varias divergencias falladas por el Panel de Expertos durante el año 2004. No obstante, la aplicación de dicho reglamento depende de la implementación de las prestaciones y transferencias de los servicios complementarios, que es materia de otro reglamento que se encuentra pendiente, por lo cual, según lo dispuesto en el artículo 20 transitorio del DFL N° 4/20.018, Ley Eléctrica, su aplicación se encuentra diferida.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2008

Reglamento CDEC: Con fecha 18 de julio de 2008 la Contraloría General de la República tomó razón del Decreto Supremo N° 291 de fecha 3 de octubre que establece la estructura, funcionamiento y financiamiento de los Centros de Despacho Económico de Carga (CDEC). A juicio de Colbún S.A., esta nueva normativa reglamenta situaciones no contempladas en el orden legal teniendo como consecuencia una cierta pérdida de autonomía de los CDEC por requerimientos que reciban de la autoridad.

7.8 Exposición a monedas

Ingresos: Los Ingresos de Colbún S.A., están fundamentalmente indexados al dólar de los Estados Unidos de América. En efecto, las ventas de energía y potencia se efectúan principalmente a través de contratos de largo plazo con clientes, los que se clasifican en clientes regulados y no regulados. Los precios de la electricidad de los clientes regulados corresponden a los denominados “Precios de Nudo”, los cuales son calculados por la autoridad reguladora semestralmente en dólares y convertidos a pesos chilenos con la tasa de cambio del mes de cada fijación y en su cálculo influyen significativamente insumos y bienes importados cuyos precios se transan en dólares. Por su parte, los precios de los contratos con clientes no regulados se encuentran fundamentalmente denominados en dólares.

Costos: Una importante porción de los egresos operacionales está correlacionada al dólar, correspondiendo a gastos fijos de peajes por el uso de líneas de terceros y transporte de gas y costos variables correspondientes al consumo de gas, petróleo diesel y compras de energía, cuya verdadera proporción depende de la hidrología del año.

Deuda Financiera: Por otra parte, un 38% de la deuda financiera de la compañía se encuentra denominada en moneda local (Unidades de Fomento y Pesos) lo que puede significar un descalce con los flujos operacionales, el que se va cubriendo mediante derivados financieros cuando las condiciones así lo ameritan, sin perjuicio que parte de las cuentas por cobrar se encuentran en UF como a las distribuidoras sin contrato.

En relación a las tasas de Interés de la deuda, el 93% de la deuda financiera de Colbún S.A. está expresada en tasa de interés fija, ya sea directamente o a través de contratos derivados.

Para la deuda que se mantiene a tasa LIBOR variable, la compañía limitó el riesgo de su volatilidad mediante contratos de derivados denominados “Collar de Costo Cero”.

7.9 Precio del Petróleo Diesel

La generación de energía en centrales térmicas que utilizan petróleo diesel como combustible, representa un nivel de riesgo dado que los costos de producción y de compra se ven afectados por la volatilidad del precio internacional de dicho combustible.

Pese a la dificultad para implementar coberturas para mitigar este riesgo dada la necesidad de definir anticipadamente los volúmenes de compras de petróleo diesel y la relación que existe entre el costo marginal y el precio de ese combustible, puesto que ambos dependen de la situación hidrológica futura, la compañía realizó estimaciones de su exposición al precio del petróleo diesel para definir los volúmenes a cubrir en función de distintos escenarios. Esto se logró durante el tercer trimestre a través de opciones Calls sobre el WTI.

La compañía mantendrá esta política de cobertura, teniendo en cuenta factores tales como la evolución de las condiciones hidrológicas, el nivel de correlación de los precios de los contratos con el precio del

petróleo diesel y de la evolución de los mercados de commodities y de derivados financieros. En coherencia con la política señalada, durante el 4T08, la Compañía compró coberturas mediante opciones call sobre precio del petróleo para el año 2009. Adicionalmente, se mantiene en estudio nuevas estructuras de coberturas que permitirían mitigar sustancialmente sus riesgos de volatilidad hidrológica y de precios del petróleo diesel para el año 2009.

8. Análisis de las diferencias entre valor libro y de mercado de los principales activos

Los principales activos se presentan valorizados de acuerdo a principios y normas de contabilidad generalmente aceptados y a las instrucciones impartidas al respecto por la Superintendencia de Valores y Seguros, expuestas en Notas a los Estados Financieros.

Se estima que no deberían existir diferencias significativas entre el valor de mercado y el valor libro de los activos.

9. Mercado en el que participa la empresa

Colbún S.A. tiene sus instalaciones productivas en las Regiones de Valparaíso, de O'Higgins, del Maule, del Bío Bío y de los Lagos y vende toda su producción en el Sistema Interconectado Central (SIC), principal sistema eléctrico del país que se extiende desde Taltal hasta la Isla Grande de Chiloé. En el año 2008, el consumo de esta zona alcanzó a 39.594 GWh, con un decrecimiento de 2,4% con relación al año anterior.

Para inyectar su energía al SIC, los generadores deben pagar, por cada una de sus centrales, por el uso que hacen del sistema de transmisión troncal y de los sistemas de subtransmisión y adicionales que correspondan. Asimismo, cuando efectúan retiros de electricidad para comercializarla con distribuidoras o con clientes finales, deben pagar por los mismos conceptos. Al respecto, en enero de 2008 salió publicado el Decreto que fija los peajes troncales como parte de la aplicación total de la denominada Ley Corta 1, publicada en marzo de 2004.

Las ventas a las empresas distribuidoras representan aproximadamente un 71% de las ventas totales de las empresas generadoras a los clientes del SIC. Estas ventas incluyen energía que las distribuidoras destinan a sus clientes regulados y a sus clientes de precio libre. El resto corresponde a los clientes industriales libres, cuyos precios de venta, junto con los precios de las generadoras a las distribuidoras por energía para clientes libres, se utilizan en los procesos de fijación tarifaria para establecer una banda de precios al interior de la cual se debe ubicar el precio de nudo fijado. La amplitud de esta banda fue completamente redefinida por la Ley 20.018, según se ha señalado anteriormente.

Por otra parte, la fusión de Colbún S.A. con Hidroeléctrica Canelca S.A. incorporó nuevos mercados y diversificación en las fuentes de energía. La sociedad filial Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y sus filiales han construido, en los últimos 20 años, centrales cuya capacidad instalada total es de 213 MW, la que se conforma por 6 centrales hidráulicas de pasada en operación, todas ellas ubicadas en el valle del río Aconcagua, por el camino internacional que une la ciudad de Los Andes con Mendoza. Por otra parte también se incorporó por una parte la central Canutillar, la que tiene una capacidad de 172 MW y se encuentra ubicada en la Región de Los Lagos, la cual se abastece desde el lago Chapo, teniendo con ello una interesante capacidad de regulación estacional de energía además de generar su máxima capacidad en período de invierno y por la otra, el complejo termoeléctrico Antilhue ubicado en Valdivia, compuesto por dos turbinas aero-derivadas de 50 MW cada una, en base a petróleo diesel.

Estados Financieros Individuales

Informe de los Auditores Independientes
Balance General Individual
Estado de Resultados Individual
Estado de Flujo de Efectivo Individual
Conciliación Flujo-Resultado Individual
Notas a los Estados Financieros Individuales
Análisis Razonado de los Estados Financieros Individuales

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Accionistas de Colbún S.A.

Hemos auditado los balances generales de Colbún S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los correspondientes estados de resultados y de flujo de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de Colbún S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, basada en las auditorías que efectuamos. El análisis razonado y los hechos relevantes adjuntos no forman parte integrante de estos estados financieros; por lo tanto, este informe no se extiende a los mismos.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes e informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría también comprende una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

Los mencionados estados financieros han sido preparados para reflejar la situación financiera individual de Colbún S.A., a base de los criterios descritos en Nota 2 a los estados financieros, antes de proceder a la consolidación de los estados financieros de las filiales detalladas en Nota 14 a los estados financieros. En consecuencia, para su adecuada interpretación, estos estados financieros individuales deben ser leídos y analizados en conjunto con los estados financieros consolidados de Colbún S.A. y filiales, los que son requeridos por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Colbún S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con los principios descritos en Nota 2 a los estados financieros.

Como se indica en Nota 45, a partir del 1° de enero de 2009 la Sociedad adoptará como principios de contabilidad generalmente aceptados las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Edgardo Hernández G.



Enero 23, 2009

BALANCE GENERAL INDIVIDUAL

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Activos	M\$	
	2008	2007
CIRCULANTE:		
Disponibles	244.274	115.406
Depósitos a plazo	289.881.153	19.929.380
Valores negociables (neto)	34.311.526	10.555.020
Deudores por venta (neto)	118.329.386	131.475.226
Deudores varios (neto)	23.895.203	11.313.641
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	41.142.734	53.301.782
Existencias (neto)	2.783.499	4.513.566
Impuestos por recuperar	112.018.329	84.311.598
Gastos pagados por anticipado	2.941.038	1.214.446
Otros activos circulantes	43.892.183	73.567.379
Total activos circulantes	669.439.325	390.297.444
FIJO:		
Terrenos	53.118.093	52.698.726
Construcción y obras de infraestructura	1.240.925.327	1.240.925.327
Maquinarias y equipos	693.777.404	693.786.353
Otros activos fijos	209.955.895	92.078.170
Mayor valor por retasación téc. del activo fijo	14.399.326	14.390.892
Depreciación (menos)	(721.935.014)	(664.654.373)
Total activos fijos	1.490.241.031	1.429.225.095
OTROS ACTIVOS:		
Inversiones en empresas relacionadas	246.048.096	220.187.817
Inversiones en otras sociedades	141.856	187.930
Deudores a largo plazo	70.985.423	22.430
Intangibles	13.714.617	13.414.872
Amortización (menos)	(2.404.590)	(2.059.608)
Otros	40.440.426	36.684.465
Total otros activos	368.925.828	268.437.906
TOTAL ACTIVOS	2.528.606.184	2.087.960.445

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Pasivos y Patrimonio	M\$	
	2008	2007
CIRCULANTE:		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	-	-
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a largo plazo porción corto plazo	8.927.417	22.215.857
Obligaciones con el público porción corto plazo	4.606.419	4.093.726
Dividendos por pagar	219.040	370.667
Cuentas por pagar	56.332.974	48.329.284
Documentos por pagar	4.456.265	3.941.696
Acreedores varios	2.125.971	75.982
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas	8.612.518	9.412.149
Provisiones	39.853.137	65.799.887
Retenciones	8.084.993	9.297.831
Impuesto a la renta	-	6.773.119
Ingresos percibidos por adelantado	276.089	315.074
Impuestos diferido	146.407	277.472
Otros pasivos circulantes	2.565	3.961
Total pasivos circulantes	133.643.795	170.906.705
LARGO PLAZO:		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	299.580.000	214.821.944
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	393.972.296	236.873.802
Documentos por pagar largo plazo	4.323.549	7.351.810
Acreedores varios largo plazo	1.909.350	1.623.340
Provisiones largo plazo	1.173.501	1.032.917
Impuestos diferidos a largo plazo	77.942.542	68.466.265
Otros pasivos a largo plazo	2.437.106	1.272.855
Total pasivos a largo plazo	781.338.344	531.442.933
PATRIMONIO:		
Capital pagado	816.433.755	633.730.293
Sobrepeso en venta de acciones propias	261.348.713	244.870.371
Otras reservas	108.243.257	108.243.258
Utilidades retenidas:		
Utilidades acumuladas	398.766.885	449.690.848
Utilidad (pérdida) del ejercicio	28.831.435	(50.923.963)
Total patrimonio	1.613.624.045	1.385.610.807
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	2.528.606.184	2.087.960.445

ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL

(Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos - M\$)

	M\$	
	2008	2007
Ingresos de explotación	689.463.348	560.278.889
Costos de explotación (menos)	(639.153.591)	(662.342.387)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	50.309.757	(102.063.498)
Gastos de administración y ventas (menos)	(12.440.743)	(9.730.899)
Resultado de explotación	37.869.014	(111.794.397)
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACIÓN:		
Ingresos financieros	14.447.484	10.823.956
Utilidad inversiones empresas relacionadas	28.967.098	47.829.561
Otros ingresos fuera de la explotación	107.619.463	7.227.117
Pérdida inversión empresas relacionadas (menos)	(3.018.479)	(1.946.977)
Gastos financieros (menos)	(31.655.028)	(18.276.028)
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	(43.494.240)	(15.018.182)
Corrección monetaria	(23.780.979)	(12.727.872)
Diferencias de cambio	(50.631.702)	33.556.149
Resultado fuera de explotación	(1.546.383)	51.467.724
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	36.322.631	(60.326.673)
IMPUESTO A LA RENTA	(7.491.196)	9.402.710
UTILIDAD (PÉRDIDA) LÍQUIDA	28.831.435	(50.923.963)
AMORTIZACIÓN MAYOR VALOR DE INVERSIONES	-	-
UTILIDAD (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	28.831.435	(50.923.963)

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO INDIVIDUAL

(Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos - M\$)

	M\$	
	2008	2007
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN:		
Recaudación de deudores por venta	715.631.827	576.555.698
Ingresos financieros percibidos	12.266.217	10.514.963
Dividendos y otros repartos percibidos	19.153.139	36.314.199
Otros ingresos percibidos	103.003.345	16.829.509
Pago a proveedores y personal (menos)	(779.912.606)	(701.112.773)
Intereses pagados (menos)	(29.374.846)	(19.593.134)
Impuesto a la renta pagado (menos)	(467.552)	(40.220)
Otros gastos pagados (menos)	(14.305.782)	(10.053.775)
I.V.A. y otros similares pagados (menos)	(17.665.681)	(9.419.411)
Flujo neto originado por actividades de la operación	8.328.061	(100.004.944)
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Colocación de acciones de pago	199.057.417	-
Obtención de préstamos	266.823.230	223.578
Obligaciones con el público	145.090.053	182.533.817
Pago de dividendos (menos)	(129.552)	(51.166.579)
Pago de préstamos (menos)	(248.520.774)	(4.781.554)
Pago de obligaciones con el público (menos)	(2.372.013)	(2.261.693)
Pago de gastos por emisión y colocación de oblig. con el público (menos)	(1.891.936)	(9.394)
Otros desembolsos por financiamiento (menos)	(4.777.652)	-
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	353.278.773	124.538.175
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Ventas de activo fijo	2.986	204.031
Ventas de otras inversiones	19.412.735	176.163
Recaudación de otros préstamos a empresas relacionadas	48.943.996	106.763.753
Otros ingresos de inversión	25.327	-
Incorporación de activos fijos (menos)	(117.184.662)	(96.737.297)
Inversiones permanentes (menos)	(19.076.561)	(4.049.986)
Inversiones en instrumentos financieros (menos)	-	(6.000.002)
Otros préstamos a empresas relacionadas (menos)	(37.935.165)	(138.505.134)
Otros desembolsos de inversión (menos)	-	(1.164.990)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(105.811.344)	(139.313.462)
FLUJO NETO TOTAL DEL PERÍODO	255.795.490	(114.780.231)
EFFECTO DE LA INFLAC. SOBRE EL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIV.	(5.721.860)	(10.537.461)
VARIACION NETA DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	250.073.630	(125.317.692)
SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	70.012.421	195.330.112
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	320.086.051	70.012.420

CONCILIACIÓN FLUJO-RESULTADO INDIVIDUAL

(Por los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos - M\$)

	M\$	
	2008	2007
Utilidad (pérdida) del ejercicio	28.831.435	(50.923.963)
CARGOS (ABONOS) A RESULTADO QUE NO REPRESENTAN FLUJO DE EFECTIVO:		
Depreciación del ejercicio	56.930.868	43.744.762
Amortización de intangibles	424.268	488.897
Castigos y provisiones	-	1.059
Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas (menos)	(28.967.098)	(47.829.561)
Pérdida devengada en inversiones en empresas relacionadas	3.018.479	1.946.977
Corrección monetaria neta	23.780.978	12.727.870
Diferencia de cambio neto	50.631.701	(33.556.149)
Otros abonos a resultado que no representan flujo de efectivo (menos)	(34.831.225)	(3.155.407)
Otros cargos a resultado que no representan flujo de efectivo	10.829.080	10.962.826
VARIACIÓN DE ACTIVOS QUE AFECTAN AL FLUJO DE EFECTIVO (AUMENTO) DISMINUCIÓN:		
Deudores por ventas	(57.839.583)	(78.596.482)
Existencias	1.730.068	(3.506.089)
Otros activos	171.977	50.136.509
VARIACIÓN DE PASIVOS QUE AFECTAN AL FLUJO DE EFECTIVO AUMENTO (DISMINUCIÓN):		
Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación	(15.113.672)	74.035.480
Intereses por pagar	6.900.007	695.868
Impuesto a la renta por pagar (neto)	9.345.212	(9.425.881)
I.V.A. y otros similares por pagar (neto)	(47.514.434)	(67.751.660)
Total flujo neto originado por actividades de la operación	8.328.061	(100.004.944)

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

1. Inscripción en el registro de valores

Colbún S.A. fue constituida por escritura pública de fecha 30 de abril de 1986, ante el Notario Público de Santiago Sr. Mario Baros G., e inscrita en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Talca, a fojas 86, vuelta N° 86, el 30 de mayo de 1986.

La sociedad se encuentra inscrita como Sociedad Anónima Abierta en el Registro de valores con el N 0295, desde el 1 de septiembre de 1986, y por ello está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

2. Criterios contables aplicados

- a) **Período contable** - Los estados financieros corresponden a los períodos de doce meses terminados al 31 de diciembre de 2008 y 2007.
- b) **Bases de preparación** - Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G. y con normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. De existir discrepancias entre estos organismos, primarán las normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, excepto por las inversiones en filiales, las que están registradas en una sola línea en el Balance General a su valor patrimonial proporcional o valor patrimonial, según corresponda, por lo tanto, no han sido consolidadas. Este tratamiento no modifica el resultado neto del ejercicio ni el patrimonio.
- Estos estados financieros han sido emitidos sólo para efectos de hacer un análisis individual de la sociedad y, en consideración a ello, deberían ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados, que son requeridos por principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.
- c) **Bases de presentación** - Para posibilitar una mejor comparación de las cifras de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, las correspondientes al período 2007 y sus notas se presentan actualizadas extracontablemente en el índice de corrección monetaria aplicado al ejercicio 2008, el cual fue 8,9%.
- d) **Corrección monetaria** - Con el objeto de reflejar en los estados financieros el efecto de la variación en el poder adquisitivo de la moneda, los activos y pasivos no monetarios, el patrimonio y las cuentas de resultados se corrigen monetariamente sobre base financiera y de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Chile. El índice de corrección monetaria aplicado en el ejercicio 2008 fue de un 8,9% y de un 7,4% en 2007.
- e) **Bases de conversión** - Los activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades reajustables se presentan a las cotizaciones al cierre de cada período. Las diferencias de cambios y reajustes determinados se registran en los resultados del ejercicio.

		\$	
		2008	2007
Dólar Observado	US\$	636,45	496,89
Unidad de Fomento	U.F.	21.452,57	19.622,66
Euro	EUR	898,81	730,94

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

- f) Depósitos a plazo** - Los depósitos a plazo incluyen el capital y los reajustes e intereses devengados al cierre de cada ejercicio.
- g) Valores negociables** - Los valores negociables corresponden a Fondos Mutuos de renta fija, en pesos y en dólares, los cuales se encuentran registrados al valor de la cuota respectiva a la fecha de cierre de los presentes estados financieros.
- h) Existencias** - En este rubro se registra el stock de gas y petróleo, los que se encuentran valorizados al costo más corrección monetaria, importes que no superan su valor neto de realización.
- i) Provisión deudores incobrables** - La sociedad no ha constituido provisión para cubrir eventuales deudores irrecuperables por ventas al estimar que no existen contingencias en su cobranza.
- j) Materiales** - Los materiales de almacén, se incluyen en el rubro Otros Activos Circulantes y en Otros Activos la porción a ser usada a más de un año y son contabilizados al costo o valor de realización, el que sea el menor.
- k) Activo fijo** - Los bienes del activo fijo se presentan a su costo de adquisición, ajustados por retasación técnica en el año 1986 y corregidos monetariamente.

El costo financiero de los créditos destinados a financiar obras en ejecución se capitaliza durante el período de su construcción.
- l) Depreciación del activo fijo** - La depreciación de estos bienes se calcula sobre los valores actualizados según el método lineal de acuerdo con los años de vida útil estimada.
- m) Intangibles** - Corresponden a servidumbres y derechos de aguas adquiridos para la construcción de centrales, los cuales son valorizados a su costo corregido monetariamente y se amortizan durante el período de vida útil asignado a la central respectiva.
- n) Inversiones en empresas relacionadas** - Las inversiones en sociedades relacionadas, se registran según el método del valor patrimonial proporcional, incluyéndose en resultado las proporciones devengadas que correspondan. En los casos de Termoeléctrica Antihue S.A. e Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. se presentan a su valor patrimonial (VP) de acuerdo a lo dispuesto en la Circular N° 1697 de la Superintendencia de Valores y Seguros y el Boletín Técnico N 72 del Colegio de Contadores de Chile A.G. El estudio de valorización para la determinación de los valores justos de los activos y pasivos de Hidroeléctrica Guardia Vieja y filiales, fue realizada por una firma de profesionales independientes.
- ñ) Inversión en otras sociedades** - La sociedad y sus filiales valorizan sus inversiones en otras sociedades a su costo de adquisición corregido monetariamente.
- o) Operaciones con pacto de retrocompra y retroventa** - Las compras de instrumentos financieros con pacto de retroventa se registran como una colocación a tasa fija, de acuerdo con las normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros y se clasifican dentro del rubro Otros Activos Circulantes.
- p) Obligaciones con el público (bonos)** - Las obligaciones por colocación de bonos, se presentan al valor par de los bonos suscritos. La diferencia entre el valor par y de colocación, se difiere y amortiza linealmente en el mismo período de amortización del instrumento.

- q) Impuesto a la renta y diferidos** - La Sociedad determina la base imponible y calcula su impuesto a la renta de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en cada ejercicio. La sociedad presenta pérdida tributaria en este período por lo que no ha provisionado impuesto a la renta.

Los impuestos diferidos se registran de acuerdo a lo señalado en la Circular 1466, del 27 de enero de 2000, de la Superintendencia de Valores y Seguros, determinados sobre las diferencias temporarias entre la base tributaria de activos y pasivos y su base contable, conforme a los Boletines Técnicos número 60 y complementarios del Colegio de Contadores de Chile A.G.

De acuerdo al Boletín Técnico N° 71 del Colegio de Contadores de Chile A.G. los impuestos diferidos se contabilizan aplicando la tasa de impuesto a la renta del año en que se revertirá la correspondiente diferencia temporaria que le dio origen.

- r) Indemnización por años de servicio** - Las indemnizaciones por años de servicio que la Sociedad deba pagar a sus trabajadores, de acuerdo con los contratos suscritos, se provisionan aplicando el método del valor actual del costo devengado del beneficio, considerando una tasa anual de descuento del 6,5%.
- s) Ingresos de explotación** - Los ingresos de explotación se reconocen sobre base devengada e incluye principalmente venta de energía eléctrica y potencia a sus clientes.

Adicionalmente, la Sociedad registra como ingresos devengados las ventas de electricidad a distribuidoras sin contrato a costo marginal, de acuerdo a lo establecido en el artículo 26 transitorio del Decreto con Fuerza de Ley N4/20.018. Esta normativa establece que las empresas generadoras recibirán, por los suministros sometidos a regulación de precios no cubiertos por contratos, el precio nudo vigente dispuesto en el artículo 171 de la mencionada Ley, abonándole o cargándole las diferencias positivas o negativas, respectivamente, que se produzcan entre el costo marginal y el precio de nudo vigente. La liquidación de estas diferencias, de acuerdo a lo establecido en la Resolución Exenta N° 885 de fecha 24 de diciembre de 2007, de la Dirección de Peajes de la Comisión Nacional de Energía se hará a través de aumentos en el precio de nudo de energía, los cuales no podrán superar el límite tarifario del 20% de dicho precio y en caso que el 20% no fuere suficiente para cubrir las diferencias señaladas, se incorporarán estos cargos remanentes, debidamente actualizados, en el siguiente cálculo de estas diferencias.

- t) Contratos de derivados** - La Compañía mantiene vigentes contratos de derivados de moneda, tasa de interés y commodities como el petróleo.

Los contratos suscritos por la Sociedad, corresponden a contratos de inversión y contratos de cobertura para transacciones esperadas. Los efectos producto de los cambios del valor justo de los contratos de inversión, son reconocidos como una ganancia o pérdida realizada. Los contratos de cobertura de transacción esperada corresponden a coberturas de la variación de la tasa de interés y precio de commodities de petróleo. Los efectos que surjan producto de los cambios del valor justo de este tipo de instrumentos, se registran netos en otros activos o pasivos circulantes, según corresponda. La correspondiente utilidad o pérdida no realizada se reconoce en resultados del período en que los contratos son liquidados o dejan de cumplir las características de cobertura.

- u) Vacaciones del personal** - La Sociedad registra como gasto las vacaciones del personal sobre base devengada según lo establecido en el Boletín Técnico N° 47 de Colegio de Contadores de Chile A.G.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

- v) **Software computacional** - Los softwares computacionales en operación en la Sociedad, han sido adquiridos y activados como sistemas computacionales. Su amortización se efectúa en 4 años considerando su naturaleza y las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.
- w) **Gastos de investigación y desarrollo** - Los gastos de investigación que realiza la sociedad son principalmente de estudios específicos de nuevas obras viables, los cuales son activados. Los gastos de aplicación general son debitados a resultado cuando de incurrir.
- x) **Estado de flujo de efectivo** - Para efectos de preparación del Estado de flujo de efectivo, la Sociedad ha considerado como efectivo equivalente las inversiones financieras, con vencimiento a menos de 90 días.

El concepto de Operación considerado en la clasificación del flujo de efectivo comprende fundamentalmente recaudación de clientes y pago a proveedores.
- y) **Gastos emisión de bonos** - Gastos emisión de bonos - Los costos directos asociados a la emisión de bonos, han sido activados y se amortizan linealmente en el período de vigencia de estos instrumentos.
- z) **Gastos de créditos** - Gastos de créditos - Los gastos por comisiones, asesorías e impuestos asociados a la contratación de créditos, son diferidos y amortizados linealmente en el plazo fijado para el servicio de los créditos contratados y se contabilizan en otros activos.
- aa) **Inversión en Bonos** - Las inversiones en bonos se presentan bajo el rubro Otros en Otros activos a su costo de adquisición, más los respectivos reajustes e intereses devengados, de acuerdo a la tasa de retorno exigida a los instrumentos a la fecha de su adquisición. La diferencia entre el valor par y el valor de costo es reconocida en resultados de acuerdo a los plazos de vencimiento de los respectivos títulos. La parte de los Bonos que vencen en el ejercicio siguiente se presentan bajo el rubro Otros activos circulantes en el Activo circulante.

3. Cambios contables

No existen cambios en los principios de contabilidad y/o criterios contables descritos en la Nota 2, durante el ejercicio 2008, respecto al mismo período anterior, que puedan afectar en forma significativa la interpretación de los presentes estados financieros.

4. Valores negociables

Los valores negociables del período 2008 y 2007 corresponden a inversiones en fondos mutuos, los cuales se encuentran registradas al valor de cierre de las respectivas cuotas.

	Valor Contable M\$	
	2008	2007
Cuotas de fondos mutuos	34.311.526	10.555.020
Total valores negociables	34.311.526	10.555.020

5. Deudores de corto y largo plazo

a) Estimación deudores incobrables

Los saldos de deudores por venta corresponden a operaciones del giro de la Sociedad, principalmente operaciones de venta de energía y potencia.

Considerando la solvencia de los deudores, la regulación vigente y el tiempo de cobro de las facturas, la Sociedad estima que no requiere provisión para deudas incobrables al cierre de cada ejercicio.

b) Detalle Deudores por Venta

Detalle	2008		2007	
	M\$	%	M\$	%
Empresas Generadoras	862.328	0,73	3.802.989	2,89
Empresas Distribuidoras	35.476.029	29,98	47.007.860	35,75
Empresas Industriales	12.751.252	10,78	11.293.856	8,59
Distribuidoras sin contrato (1)	69.239.777	58,51	69.370.521	52,77
Total deudores por ventas	118.329.386	100,00	131.475.226	100,00

c) Detalle de deudores varios corto y largo plazo

Detalle	2008		2007	
	M\$	%	M\$	%
CORTO PLAZO:				
Cuenta por cobrar a terceros	11.171.483	46,75	5.636.404	49,82
Préstamos al personal	49.502	0,21	45.335	0,40
Anticipo a proveedores	12.432.577	52,03	5.613.121	49,61
Otros	241.641	1,01	18.781	0,17
Total corto plazo	23.895.203	100,00	11.313.641	100,00
LARGO PLAZO:				
Cuentas por cobrar a terceros	1.121	0,002	10.307	45,95
Préstamos al personal	2.295	0,003	12.123	54,05
Distribuidoras sin contrato LP (1)	70.982.007	99,995	-	-
Total largo plazo	70.985.423	100,00	22.430	100,00

(1) Corresponde a la aplicación del artículo N° 3 transitorio de la Ley N° 20.018 (ver Nota 2.20).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

d) Vencimiento de los deudores de corto y largo plazo

Rubro	Circulantes								
	Hasta 90 días M\$		Mas de 90 hasta 1 año M\$		Subtotal M\$	Total circulante (neto) M\$		Largo Plazo M\$	
	2008	2007	2008	2007		2008	2007	2008	2007
Deudores por vtas.	49.089.609	62.104.705	69.239.777	69.370.522	118.329.386	118.329.386	131.475.226	-	-
Deudores varios	23.617.730	11.291.166	277.473	22.475	23.895.203	23.895.203	11.313.641	70.985.423	22.430
Total deudores largo plazo								70.985.423	22.430

6. Saldos y transacciones con entidades relacionadas

Los saldos con empresas relacionadas corresponden a transacciones provenientes de las operaciones comerciales y financieras corrientes y con vencimientos a menos de 90 días, las cuales han sido realizadas bajo normas legales de equidad y a precios de mercado a la época de su celebración.

a) Documentos y cuentas por cobrar 31/12/ 2008 y 2007

- Río Tranquilo S.A.
- Termoeléctrica Nehuenco S.A.
- Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.
- Empresa Eléctrica Industrial S.A.
- Termoeléctrica Antilhue S.A.

Con estas sociedades filiales, la Sociedad tiene una cuenta por cobrar originada por operaciones del giro las que son efectuadas en condiciones de mercado.

- CMPC Tissue S.A.
- Papeles Cordillera S.A.
- Cartulinas CMPC S.A.

Con estas sociedades se tiene un contrato de largo plazo de venta de energía y potencia el que fue adjudicado como resultado de una licitación, en las condiciones de mercado que imperaban al momento de la adjudicación, cuya facturación mensual es con vencimiento a menos de 90 días.

Documentos y cuentas por pagar 31/12/2008 y 2007

- Obras y Desarrollo S.A.
- Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Ltda.
- Hidroeléctrica Aconcagua S.A.

Con estas sociedades filiales, la Sociedad tiene una cuenta por cobrar originada por operaciones del giro las que son efectuadas en condiciones de mercado.

- Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.

Con esta sociedad coligada, la Sociedad tiene un contrato de uso de sistema de transmisión, en condiciones de mercado, cuya facturación mensual es con vencimientos a menos de 90 días.

- Electrogas S.A.

Con esta sociedad se tiene contrato de transporte de gas natural y petróleo, en condiciones de mercado, cuya facturación mensual es con vencimientos a menos de 90 días.

a) Documentos y cuentas por cobrar

RUT	Sociedad	Corto plazo M\$		Largo plazo M\$	
		2008	2007	2008	2007
76.293.900-2	Río Tranquilo S.A.	5.497.671	2.838.874	-	-
76.528.870-3	Termoeléctrica Nehuenco S.A.	2.701.559	1.282.631	-	-
86.912.000-6	Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.	9.387.456	24.337.371	-	-
96.529.310-8	CMPC Tissue S.A.	326.284	227.848	-	-
96.731.890-6	Cartulinas CMPC S.A.	1.239.206	932.229	-	-
96.853.150-6	Papeles Cordillera S.A.	939.071	669.576	-	-
96.854.000-9	Empresa Eléctrica Industrial S.A.	1.978.819	2.322.253	-	-
76.009.904-K	Termoeléctrica Antihue S.A.	19.072.668	20.691.000	-	-
Totales		41.142.734	53.301.782	-	-

b) Documentos y cuentas por pagar

RUT	Sociedad	Corto plazo M\$		Largo plazo M\$	
		2008	2007	2008	2007
77.017.930-0	Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.	81.195	79.839	-	-
96.806.130-5	Electrogas S.A.	573.447	435.524	-	-
86.856.100-9	Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Ltda.	35.632	154.787	-	-
96.590.600-2	Hidroeléctrica Aconcagua S.A.	899.295	3.260.809	-	-
96.784.960-K	Obras y Desarrollo S.A.	7.022.949	5.481.190	-	-
Totales		8.612.518	9.412.149	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

c) Transacciones

Sociedad	RUT	Naturaleza de la relación	Descripción de la Transacción	2008 M\$		2007 M\$	
				Monto	Efecto en resultados (cargo) abono	Monto	Efecto en resultados (cargo) abono
Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.	77.017.930-0	Coligada	Peaje uso de instalaciones	905.582	(760.994)	935.327	(785.989)
Río Tranquilo S.A.	76.293.900-2	Control indirecto	Operac. central termoeléctrica	-	-	77.755	(65.340)
Termoeléctrica Nehuenco S.A.	76.528.870-3	Filial	Operac. centrales termoeléctrica	742.560	624.000	767.179	644.688
Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.	77.017.930-0	Coligada	Peaje uso de instalaciones	905.582	(760.994)	935.327	785.989
Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.	86.912.000-6	Filial	Adm. y mantención centrales	438.228	368.259	445.775	374.601
Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.	86.912.000-6	Filial	Venta energía	6.056.869	5.089.806	6.373	5.356
Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.	86.912.000-6	Filial	Compra energía y potencia	10.874.919	(9.138.587)	1.516.154	(1.274.079)
Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.	86.912.000-6	Filial	Comisión aval crédito	292.162	245.514	11.894	9.995
Cartulinas CMPC S.A.	96.731.890-6	Grupo empresarial común	Venta energía, potencia y otro	10.809.604	9.083.701	10.699.536	8.991.207
CMPC Tissue S.A.	96.529.310-8	Grupo empresarial común	Venta energía, potencia y otro	3.065.482	2.576.036	2.894.791	2.432.597
Hidroeléctrica Aconcagua S.A.	96.590.600-2	Control indirecto	Adm. y mantención centrales	469.731	394.732	440.586	370.240
Hidroeléctrica Aconcagua S.A.	96.590.600-2	Control indirecto	Venta energía y potencia	8.114.416	6.818.837	811.670	682.076
Hidroeléctrica Aconcagua S.A.	96.590.600-2	Control indirecto	Compra energía	7.553.716	(6.347.660)	3.784.579	3.180.319
Obras y Desarrollo S.A.	96.784.960-K	Control indirecto	Adm. y mantención centrales	254.147	213.569	291.733	254.154
Obras y Desarrollo S.A.	96.784.960-K	Control indirecto	Venta energía y potencia	15.065.538	12.660.116	1.417.942	1.191.548
Obras y Desarrollo S.A.	96.784.960-K	Control indirecto	Compra energía y potencia	1.497.097	(1.258.065)	1.046.373	(879.305)
Electrogas S.A.	96.806.130-5	Coligada	Servicio transporte de gas	5.437.423	(4.569.263)	5.945.980	(4.996.622)
Electrogas S.A.	96.806.130-5	Coligada	Servicio transporte de diesel	425.630	(357.672)	289.222	(243.044)
Electrogas S.A.	96.806.130-5	Coligada	Diseño ducto conexión oleoductos	-	-	97.147	(81.636)
Papeles Cordillera S.A.	96.853.150-6	Grupo empresarial común	Venta energía, potencia y otro	8.658.559	7.276.100	7.949.629	6.680.361
Empresa Eléctrica Industrial S.A.	96.854.000-9	Filial	Compra energía y Arrdo. Capacid.	1.106.258	(929.628)	1.200.618	(1.008.923)
Empresa Eléctrica Industrial S.A.	96.854.000-9	Filial	Arrdo. terrenos y uso instalaciones	20.491	17.219	20.509	17.235
Cenelca S.A.	99.517.930-K	Filial dividida y absorbida	Compra energía y potencia	-	-	21.407.847	(17.989.788)
Cenelca S.A.	99.517.930-K	Filial dividida y absorbida	Venta energía y potencia	-	-	131	110
Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A.	76.652.400-1	Coligada	Reajustes e intereses préstamo	-	-	30.808	30.808

7. Existencias

Dada la naturaleza e inmaterialidad de este rubro, la Sociedad en el ejercicio 2008 y 2007 no presenta nota explicativa.

8. Impuestos diferidos e impuestos a la renta

Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad determinó una pérdida tributaria del período por M\$ 33.792.802 (al 31.12.07 M\$ 136.514.403 pérdida tributaria). La Sociedad no registró provisión por impuesto a la renta dado que cuenta con pérdidas tributarias acumuladas a diciembre de 2008 y 2007 por M\$ 123.503.194 y M\$ 106.964.197, respectivamente.

La pérdida tributaria de Colbún S.A. al 31 de diciembre de 2008, incluye el dividendo recibido de su filial Guardia Vieja S.A., cifra que se presenta disminuyendo la pérdida tributaria acumulada registrada por la Sociedad, toda vez que a dado origen a la recuperación de pagos provisionales por utilidades absorbidas.

Dentro de los abonos a la cuenta impuesto a la renta del estado de resultado se incluyen el pago provisional por utilidades absorbidas de M\$ 2.825.608, por dividendo percibido de la filial Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. Al 31 de diciembre de 2007, el abono corresponde a los pagos provisionales por utilidades absorbidas, derivados de la fusión de la filial Cenelca S.A.

Impuestos diferidos

	2008 M\$				2007 M\$			
	Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo		Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo	
	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo
DIFERENCIAS TEMPORARIAS:								
Ingresos anticipados	-	46.935	-	-	-	65.426	-	-
Provisión de vacaciones	175.348	-	-	-	144.266	-	-	-
Amortización intangibles	-	408.780	-	-	-	348.397	-	-
Depreciación activo fijo	-	-	-	157.170.759	-	-	-	152.616.350
Indemnización años de servicio	-	-	-	288.269	-	-	-	239.222
Otros eventos	-	941.180	321.755	7.369.154	-	-	421.738	2.197.830
Beneficio por pérdida tributaria	-	21.161.183	-	-	-	18.061.780	-	-
OTROS:								
Clas. complement. neto de amortiz.	-	-	-	64.327.562	-	-	-	68.111.534
Provisión de valuación	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	175.348	22.558.078	321.755	100.500.620	144.266	18.475.603	421.738	86.941.868

Impuesto a la renta

	M\$	
	2008	2007
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	-	-
Ajuste gasto tributario (ejercicio anterior)	(11.975)	(11.079)
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	(6.520.855)	5.813.314
Beneficio tributario por pérdidas tributarias	2.825.608	1.169.153
Efecto por amortización de cuentas complementarias de activos y pasivos diferidos	(3.783.974)	(3.501.284)
Otros cargos o abonos en la cuenta	-	5.932.606
Totales	(7.491.196)	9.402.710

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

9. Contratos de leasing corto y largo plazo y activos para leasing (nota exigida solo para las empresas de leasing definidas en circular N° 939, de 1990)

No aplicable a Colbún S.A.

10. Otros activos circulantes

Este rubro se detalla a continuación:

	M\$	
	2008	2007
Gastos por emisión de Bonos (1)	1.089.860	292.330
Diferencia tasa colocación Bonos (1)	1.480.372	1.223.031
Créditos externos (comisiones, impuestos asociados y otros)	1.609.456	965.451
Créditos nacionales (comisiones, impuestos asociados y otros)	123.100	-
Convenio con terceros	43.894	443.505
Materiales de almacén	16.033.734	12.105.594
Título de valor fideicomiso (2)	217.723	162.269
Depósito en custodia (3)	11.224.977	9.003.465
Depósito en custodia (4)	-	40.991.584
Contratos Swap y Forward	1.496.605	7.819.379
Intereses devengados Bonos Endesa, Transelec y Arauco	-	224.720
Bajo precio Bonos corto plazo (5)	-	190.839
Call petróleo (6)	10.463.642	-
Otros	108.820	145.212
Totales	43.892.183	73.567.379

(1) Corresponden a la mayor tasa y los gastos en la emisión de bonos efectuados por Colbún S.A., en los años 2000, 2007 y 2008 (Ver Nota 32).

(2) Corresponden a títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso Financiero Transportadora de Gas del Norte Serie 02.

(3) El depósito en custodia se refiere a un depósito efectuado en el banco S.G. Private Banking Suisse en Luxemburgo y que corresponde a los fondos en disputa del contrato de suministro de gas con el proveedor Total Austral, cuyo pasivo asociado se encuentra incluido en pasivo a corto plazo dentro del saldo proveedores extranjeros (Nota 43).

(4) El depósito en custodia se refiere a un depósito efectuado en el Banco Santander N.Y. IBF y en el Standard Chartered, que corresponde a los fondos en custodia producto de covenants del contrato crédito sindicado.

(5) Corresponde al corto plazo de la parte del Bajo precio por inversiones en Bonos con transacción bursátil efectuados por la compañía, los cuales fueron adquiridos con la intención de mantenerlos hasta su vencimiento.

(6) Corresponde a opciones de petróleo adquiridas por la empresa en el presente año para cubrir el riesgo de volatilidad del precio de este bien.

11. Información sobre operaciones de compromiso de compra, compromisos de venta, venta con compromiso de recompra y compra con compromiso de retroventa de títulos o valores mobiliarios

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 no existe este tipo de operaciones.

12. Activos fijos

El detalle de este rubro al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es el siguiente:

Activo fijo bruto	M\$	
	2008	2007
Terrenos	53.118.093	52.698.726
CONSTRUCCIONES Y OBRAS DE INFRAESTRUCTURA:		
Centrales Hidroeléctricas	1.089.073.295	1.089.076.485
Centrales Térmicas	36.880.301	36.874.928
Vías de acceso	60.457.882	60.461.730
Subestación y líneas de transmisión	49.078.597	49.082.960
Instalaciones	5.435.253	5.429.224
	1.240.925.327	1.240.925.327
MAQUINARIAS Y EQUIPOS:		
De centrales hidroeléctricas	227.489.611	227.464.272
De central térmica	371.240.289	371.274.625
De subestación y líneas de transmisión	91.301.106	91.331.310
Equipos de producción diversos	3.746.398	3.716.146
	693.777.404	693.786.353
OTROS ACTIVOS FIJOS:		
Obras en ejecución	182.310.591	79.954.057
Otros	27.645.304	12.124.113
	209.955.895	92.078.170
MAYOR VALOR POR RETASACIÓN TÉCNICA DEL ACTIVO FIJO:		
Maquinarias y Equipos	14.399.326	14.390.892
Total Activo fijo bruto	2.212.176.045	2.093.879.468
DEPRECIACIÓN:		
Construcciones y obras de infraestructura:		
Depreciación acumulada	(426.762.999)	(406.201.205)
Depreciación del ejercicio (costo)	(32.369.462)	(20.211.815)
Depreciación del ejercicio (gasto)	(205)	(207)
Maquinarias y equipos:		
Depreciación acumulada	(221.409.944)	(198.817.962)
Depreciación del ejercicio (costo)	(23.605.230)	(22.591.025)
Depreciación del ejercicio (gasto)	(2.091)	(957)
Otros activos fijos:		
Depreciación acumulada	(7.492.761)	(6.940.652)
Depreciación del ejercicio (costo)	(283.355)	(268.346)
Depreciación del ejercicio (gasto)	(284.420)	(283.763)
Retasación técnica:		
Depreciación acumulada	(9.338.441)	(8.949.791)
Depreciación del ejercicio (costo)	(386.106)	(388.650)
Total depreciación acumulada	(721.935.014)	(664.654.373)
Activo fijo neto	1.490.241.031	1.429.225.095

El mayor valor por retasación técnica del activo fijo corresponde a los bienes del activo fijo sometidos a retasación técnica en 1986, de acuerdo con las Circulares N°s 550 y 566 de la Superintendencia de Valores y Seguros, los cuales son principalmente Maquinarias y Equipos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

13. Transacciones de venta con retroarrendamiento

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad no ha efectuado Transacciones de venta con retroarrendamiento.

14. Inversiones en empresas relacionadas

El detalle de este rubro al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se presenta en el cuadro adjunto.

RUT	Sociedades	País de origen	Moneda de control de la inversión	Número de acciones	Porcentaje participación		Patrimonio de sociedades		Resultado del ejercicio		Patrimonio sociedades a valor justo	
					2008 %	2007 %	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$
0-E	Colbún International Limited (1)	Cayman Island	Pesos chilenos	-	99,00	99,00	371.741	297.666	74.075	82.556	-	-
76.293.900-2	Río Tranquilo S.A. (2)	Chile	Pesos chilenos	30.000	-	99,00	-	246.931	-	325.460	-	246.931
76.528.870-3	Termoeléctrica Nehuenco S.A. (3)	Chile	Pesos chilenos	1.000.000	99,00	99,00	(2.437.106)	(1.272.855)	(1.164.252)	(893.604)	(2.437.106)	(1.272.855)
76.652.400-1	Centrales Hidroeléctricas Aysén S.A. (4)	Chile	Pesos chilenos	2.000.000	49,00	49,00	67.071.658	31.862.523	(3.741.273)	(2.103.735)	67.071.658	31.862.523
77.017.930-0	Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda. (5)	Chile	Pesos chilenos	-	50,00	50,00	9.332.139	8.793.766	538.372	722.347	-	-
86.856.100-9	Soc. Hidroeléctrica Melocotón Ltda. (6)	Chile	Pesos chilenos	-	99,00	99,00	301.983	322.987	(21.004)	(17.397)	301.983	322.987
86.912.000-6	Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. (7)	Chile	Pesos chilenos	125.005.000	99,00	99,00	111.889.276	100.990.597	29.649.429	22.661.454	188.065.543	181.533.134
96.806.130-5	Electrogas S.A. (8)	Chile	Pesos chilenos	85	-	-	20.178.024	17.455.369	6.643.180	5.947.971	-	-
96.854.000-9	Empresa Eléctrica Industrial S.A. (9)	Chile	Pesos chilenos	11.999.999	99,00	99,00	232.375	46.575	185.800	187.452	-	-
96.889.570-2	Inversiones Electrogas S.A. (10)	Chile	Pesos chilenos	425	42,00	42,00	21.389.948	18.796.497	6.406.592	5.760.454	21.389.948	18.796.497
76.009.904-K	Termoeléctrica Antilhue (11)	Chile	Pesos chilenos	91.549	99,00	-	2.231.828	10.617.337	712.655	(1.881)	11.007.826	10.617.337
Total							-	-	-	-	-	-

RUT	Sociedades	Resultado del ejercicio a valor justo		Resultado devengado		VPP		Resultados no realizados		Valor contable de la inversión	
		2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$
0-E	Colbún International Limited (1)	-	-	74.075	82.556	371.741	297.666	-	-	371.741	297.666
76.293.900-2	Río Tranquilo S.A. (2)	-	325.460	-	42.148	-	-	-	-	-	-
76.528.870-3	Termoeléctrica Nehuenco S.A. (3)	(1.164.252)	(893.604)	(1.164.252)	(893.604)	-	-	-	-	-	-
76.652.400-1	Centrales Hidroeléctricas Aysén S.A. (4)	(3.741.273)	(2.103.735)	(1.833.223)	(1.030.830)	32.865.112	15.612.636	-	-	32.865.112	15.612.636
77.017.930-0	Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda. (5)	-	-	269.186	361.173	4.666.069	4.396.883	-	-	4.666.069	4.396.883
86.856.100-9	Soc. Hidroeléctrica Melocotón Ltda. (6)	(21.004)	(17.397)	(21.004)	(17.397)	301.612	322.615	-	-	301.612	322.615
86.912.000-6	Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. (7)	25.283.160	17.015.919	25.269.795	17.015.919	188.052.179	181.499.236	-	-	188.052.179	181.499.236
96.806.130-5	Electrogas S.A. (8)	-	-	1.448	1.296	4.398	3.804	-	-	4.398	3.804
96.854.000-9	Empresa Eléctrica Industrial S.A. (9)	-	-	185.800	187.452	232.375	46.575	-	-	232.375	46.575
96.889.570-2	Inversiones Electrogas S.A. (10)	6.406.592	5.760.454	2.722.801	2.492.181	9.090.728	7.988.512	543.944	597.447	8.546.784	7.391.065
76.009.904-K	Termoeléctrica Antilhue (11)	390.489	(1.181)	390.489	-	11.007.826	10.617.337	-	-	11.007.826	10.617.337
Total						246.592.040	220.785.264	543.944	597.447	246.048.096	220.187.817

- (1) COLBUN INTERNATIONAL LIMITED
Al 31.12.2008, Colbún International Limited presentó patrimonio positivo por M\$ 371.741. El porcentaje participación es de 99,9999%.
- (2) RIO TRANQUILO S.A.(Ex - Empresa Prestadora de Servicios Profesionales S.A.)
Esta filial fue creada el 20.05.2005 bajo el nombre de Empresa Prestadora de Servicios Profesionales S.A. Con fecha 13.08.2007 fue vendida a Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A., por lo que al 31.12.2007 consolidaba con dicha entidad. En Colbún S.A. se reconoció el resultado devengado hasta la fecha de la venta, el que ascendió a M\$ 42.148.
- (3) TERMOELECTRICA NEHUENCO S.A.
Esta sociedad fue creada con fecha 13.04.2006 como filial de Empresa Eléctrica Nehuenco S.A., la que a su vez fue absorbida por la matriz, Colbún S.A. con fecha 01.07.2006.
Al 31.12.2008 presenta un patrimonio negativo de M\$ 2.437.106, (31.12.2007 M\$ 1.272.855) lo que originó un abono a otros pasivos de largo plazo por M\$ 2.437.106, (31.12.2007 M\$ 1.272.855).
- (4) CENTRALES HIDROELECTRICAS AYSEN S.A.
Sociedad anónima cerrada, coligada. El porcentaje de participación es de 49%.
- (5) TRANSMISORA ELECTRICA DE QUILLOTA LTDA.
Sociedad de responsabilidad limitada, coligada. El porcentaje participación es 50,00%
- (6) SOCIEDAD HIDROELECTRICA MELOCOTON LTDA.
El porcentaje participación en esta filial es de 99,8969%. Al 31.12.2008 presenta un patrimonio positivo por M\$ 301.983.
- (7) HIDROELECTRICA GUARDIA VIEJA S.A.
Sociedad Filial. El porcentaje de participación es de 99,9999%
- (8) ELECTROGAS S.A.
Sociedad anónima cerrada, coligada. Porcentaje participación directa 0,0218%. Porcentaje de participación indirecta a través de Inversiones Electrogas S.A.42,48%.
- (9) EMPRESA ELECTRICA INDUSTRIAL S.A.
Al 31.12.2008, Empresa Eléctrica Industrial S.A. presentó patrimonio positivo por M\$ 232.375. El porcentaje participación 99,9989%.
- (10) INVERSIONES ELECTROGAS S.A.
Esta inversión se presenta neta de utilidad no realizada obtenida al momento de efectuarse el aporte de capital, la que a la fecha asciende a M\$ 543.944. Dicha utilidad se realizará en el mismo período en que la sociedad coligada espera amortizar el menor valor reconocido por ella. El monto neto realizado durante el período asciende a M\$ 53.503. Porcentaje participación 42,5%.
- (11) TERMOELECTRICA ANTILHUE S.A.
Sociedad creada el 14.12.2007. Al 31.12.2008 presenta un patrimonio positivo por M\$ 2.231.828. El porcentaje de participación es de 99,9999%
Con fecha 19 de Octubre de 2005, se realizó la Décimo Octava Junta Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, en la cual se acordó lo siguiente:
La fusión de Colbún S.A. con la sociedad anónima cerrada denominada Hidroeléctrica Cenelca S.A., por incorporación de ésta a la primera, la que, a su vez, adquirió la totalidad de sus activos y pasivos, sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones, de acuerdo con lo establecido en el Título XIX de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.
Producto de dicha fusión se incorporaron a valores justos los activos y pasivos de la sociedad Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. Sociedad Anónima Cerrada, constituyéndose en filiales de Colbún S.A.
Debido a lo anterior las inversiones en dicha sociedad se presenta a valor patrimonial (VP), de acuerdo a lo dispuesto en la Circular N° 1697 de la Superintendencia de Valores y Seguros y el Boletín Técnico N° 72 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

15. Inversiones en otras sociedades

El detalle de este rubro es el siguiente

RUT	Sociedad	Número de acciones	Porcentaje de participación	Valor contable M\$	
				2008	2007
77.286.570-8	CDEC-SIC Ltda.	-	6,25	141.856	187.930

16. Menor y mayor valor de inversiones

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad no registra Menor y/o Mayor valor de inversiones.

17. Intangibles

El detalle de este rubro al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es el siguiente:

	M\$	
	2008	2007
INTANGIBLES:		
- Derechos de Agua	9.240.155	9.326.531
- Servidumbres	4.334.381	4.077.632
- Software	140.081	10.709
Total intangibles	13.714.617	13.414.872
AMORTIZACIÓN:		
- Derechos de Agua	(1.629.902)	(1.285.877)
- Servidumbres	(704.853)	(772.515)
- Software	(69.835)	(1.216)
Total amortización	(2.404.590)	(2.059.608)
Valores Netos	11.310.027	11.355.264

18. Otros (activos)

Este rubro se compone de lo siguiente:

	M\$	
	2008	2007
Gastos por emisión de bonos (1)	10.117.205	2.956.585
Diferencia tasa colocación de bonos (1)	10.665.310	8.715.782
Créditos externos (comisiones, impuestos asociados y otros)	5.767.217	1.256.045
Repuestos y materiales de almacén	8.153.352	8.879.000
Contrato con cliente (Codelco)	801.058	920.153
Títulos de valor fideicomiso (2)	2.499.564	2.473.598
Contrato con proveedor	353.466	377.311
Inversiones en bonos de largo plazo (3)	-	10.026.685
Bajo precio bonos largo plazo (3)	-	177.145
Patentes derechos de agua por recuperar	1.467.752	902.161
Créditos nacionales (comisión, impto. timbre)	615.502	-
Totales	40.440.426	36.684.465

(1) Corresponden a la mayor tasa y los gastos en la emisión de Bonos por Colbún S.A., en los años 2000, 2007 y 2008. (Ver nota 32)

(2) Corresponden a títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso Financiero Transportadora de Gas del Norte Serie 02.

(3) Corresponde a inversiones en Bonos con transacción bursátil efectuados por la compañía, los cuales fueron adquiridos con la intención de mantenerlos hasta el vencimiento de los Títulos y su respectivo Bajo precio.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

19. Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo

El detalle de este rubro es el siguiente:

RUT	Banco o Institución financiera	Tipos de monedas e índice de reajuste					
		Dólares		\$ No reajustables		Totales	
		2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$	2008 M\$	2007 M\$
LARGO PLAZO:							
0-E	Calyon Corporate and Inv	-	1.190.124	-	-	-	1.190.124
97.004.000-5	Banco Chile	-	9.262.512	-	-	-	9.262.512
97.036.000-K	Banco Santander	-	34.667	-	-	-	34.667
0-E	WESTLB	-	55.787	-	-	-	55.787
97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	-	1.983.798	-	-	-	1.983.798
97.032.000-8	Banco BBVA	-	9.023.098	-	-	-	9.023.098
0-E	SCH Overseas Bank	-	665.870	-	-	-	665.870
97.023.000-9	Corbanca	-	-	3.337.750	-	3.337.750	-
0-E	BBVA Bancomer	5.589.667	-	-	-	5.589.667	-
Totales		5.589.667	22.215.857	3.337.750	-	8.927.417	22.215.857
Monto de capital adeudado		-	20.072.047	-	-	-	20.072.047
Tasa interés promedio anual		7,629%	5,42%	7,9%	-	-	-

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 62,6100
 Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 37,3900

20. Otros pasivos circulantes

Dada la inmaterialidad de este rubro, la sociedad en los ejercicios 2008 y 2007 no presenta nota explicativa.

21. Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo

El detalle de este rubro es el siguiente:

RUT	Banco o institución financiera	Moneda o índice de reajuste	Años de vencimiento					Plazo M\$	Fecha cierre período actual Total largo plazo al cierre de los estados financieros	Tasa de interés anual promedio	Fecha cierre período anterior Total largo plazo al cierre de los estados financieros
			Más de 1 Hasta 2 M\$	Más de 2 Hasta 3 M\$	Más de 3 Hasta 5 M\$	Más de 5 Hasta 10 M\$	Más de 10 años Monto M\$				
			0-E	Calyon Bank	Dólares	-	-				
97.036.000-K	Banco Santander	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	6.493.358	
0-E	WESTLB	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	8.116.698	
97.023.000-9	Corbanca	\$ No reajustables	-	11.250.000	22.500.000	11.250.000	-	-	45.000.000	7,9%	-
0-E	SCH Overseas Bank	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	-	27.055.661
0-E	BBVA Bancomer	Dólares	-	50.916.000	203.664.000	-	-	-	254.580.000	7,629%	-
Totales			-	62.166.000	226.164.000	11.250.000	-	-	299.580.000		214.821.944

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%): 84,98
 Porcentaje obligaciones moneda nacional (%): 15,02

BBVA Bancomer S.A., como Agente Administrativo de Crédito Sindicado

Este es un crédito sindicado por US\$ 400 millones que contempla un calendario de 5 amortizaciones semestrales iguales a partir de agosto de 2011. El crédito fue suscrito con fecha 5 de agosto de 2008 y los recursos fueron utilizados para refinanciar el crédito sindicado de US\$ 320 millones cuyo agente administrativo era Calyon Bank, y tres créditos bilaterales con Banco BBVA (US\$ 16,6 millones), Banco Santander (US\$ 12 millones) y SCH Overseas Bank (US\$ 50 millones).

Este crédito paga una tasa interés variable en base a tasa Libor más un margen o spread. La sociedad mantiene diversos contratos de derivados, mediante los cuales se reemplazó la tasa de interés variable Libor por una tasa de interés fija o bien acotó sus movimientos a un rango de tasas en un collar (piso + techo).

El monto del resultado realizado de estos contratos de derivados de tasa al 31 de diciembre de 2008, asciende a M\$ 1.155.141, el cual se registra como mayor gasto financiero del período, (Al 31.12.2007 M\$ 571.605, el cual se registra como menor gasto financiero del período) y el resultado no realizado correspondiente a los cambios de sus valores justos ascendieron a una pérdida diferida por M\$ 6.254.252, (Al 31.12.2007 utilidad diferida M\$ 285.541) como se indica en Nota 2.22), se presenta neta de la obligación por igual monto. (Ver nota 34).

Banco Corpbanca

Este es un crédito bilateral por \$ 45.000 millones con amortizaciones en 4 cuotas anuales a partir de enero de 2011. El crédito paga una tasa de interés variable en base a tasa TAB más un margen.

Línea de Financiamiento

Esta es una línea de financiamiento comprometida suscrita con un sindicato de instituciones financieras. El monto de la línea es hasta UF 6 millones y puede ser girado hasta abril de 2010. Los montos girados se pagan en tres cuotas a partir de junio de 2012 y con última amortización en junio de 2014. La línea es de carácter rotativo y tiene un costo en tasa variable de tasa TAB más un margen.

Banco WESTLB

Este crédito bilateral por US\$ 15 millones fue prepagado con fecha 21/08/2008.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

22. Obligaciones con el público corto y largo plazo (pagares y bonos)

El detalle de este rubro al 31 de diciembre de los años 2008 y 2007, es el siguiente:

N° de inscripción o identificación del instrumento	Serie	Monto nominal colocado vigente	Unidad de reajuste del bono	Tasa de interés	Periodicidad			Valor par		Colocación en Chile o en el extranjero
					Plazo final	Pago de intereses	Pago de amortización	31/12/2008	31/12/2007	
BONOS LARGO PLAZO - PORCIÓN CORTO PLAZO:										
234	C	2.084.887	UF	7	15/10/2021	Semestral	Semestral	3.156.251	3.057.440	Nacional
500	E	3.000.000	UF	3,2	01/05/2013	Semestral	Semestral	327.146	331.795	Nacional
499	F	6.000.000	UF	3,4	01/05/2028	Semestral	Semestral	717.231	704.491	Nacional
537	G	2.000.000	UF	3,8	10/12/2013	Semestral	Unico	94.220	-	Nacional
537	H	80.800.000	US\$	5,0575	10/06/2018	Semestral	Unico	144.493	-	Nacional
538	I	3.000.000	UF	4,5	10/06/2029	Semestral	Semestral	167.078	-	Nacional
Total porción corto plazo								4.606.419	4.093.726	
BONOS LARGO PLAZO:										
234	C	2.084.887	UF	7	15/10/2021	Semestral	Semestral	42.211.156	44.552.112	Nacional
500	E	3.000.000	UF	3,2	01/05/2013	Semestral	Semestral	64.357.710	64.107.230	Nacional
499	F	6.000.000	UF	3,4	01/05/2028	Semestral	Semestral	128.715.420	128.214.460	Nacional
537	G	2.000.000	UF	3,8	10/12/2013	Semestral	Unico	42.905.140	-	Nacional
537	H	80.800.000	US\$	5,0575	10/06/2018	Semestral	Unico	51.425.160	-	Nacional
538	I	3.000.000	UF	4,5	10/06/2029	Semestral	Semestral	64.357.710	-	Nacional
Total largo plazo								393.972.296	236.873.802	

Bonos Serie C y D

Con fecha 13 de octubre de 2000, la Sociedad inscribió en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con el N° 234, una emisión de bonos al portador no convertibles en acciones. Las características de la emisión son las siguientes:

Serie C: 250 bonos de U.F. 10.000 cada uno.

Serie D: 350 bonos de U.F. 10.000 cada uno.

La serie C tiene un plazo de 21 años con 4 de gracia, de esta manera el capital se amortiza en 34 cuotas semestrales a partir de 15/04/2005. La serie D tiene un plazo de 6 años. La emisión no tiene garantías especiales.

La emisión de bonos series C y D de U.F. 6.000.000 fue colocada en su totalidad el 9 de noviembre de 2000. Al 31 de diciembre de 2008 la serie D se encuentra totalmente amortizada y la serie C registra un saldo insoluto de U.F. 2.084.887. (UF 2.196.475 al 31 de diciembre de 2007)

Bonos Serie E y F

Con fecha 10 de abril de 2007, la Sociedad inscribió en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con el N° 499 (serie F) y N° 500 (serie E), una emisión de bonos al portador no convertibles en acciones. Las características de la emisión son las siguientes:

Serie E: 12.000 bonos de U.F. 500 cada uno.
Serie F: 6.000 bonos de U.F. 1.000 cada uno.

Del total de ambas series, el monto máximo de colocación no puede exceder las U.F. 9.000.000.

La serie E tiene un plazo de 6 años con 4 de gracia, de esta manera el capital se amortiza en 4 cuotas semestrales iguales a partir de 01/11/2011.

La serie F tiene un plazo de 21 años con 6 de gracia, de esta manera el capital se amortiza en 30 cuotas semestrales a partir de 01/11/2013.

Ambas series consideran rescates anticipados en forma total o parcial a partir del 1 de mayo de 2009. La emisión no tiene garantías especiales.

La emisión de bonos fue colocada en su totalidad el 17 de mayo de 2007, de la cual U.F. 3.000.000 corresponden a la serie E y U.F. 6.000.000 a la serie F.

Durante el mes de julio de 2007 se suscribieron contratos de Cross Currency Swap para convertir la deuda en UF de ambas series de bonos a un pasivo en dólares.

Para la serie E se convirtió la totalidad de la serie a un pasivo por US\$ 108.000.000. Posteriormente, durante febrero de 2008 se reestructuraron estos contratos capturando la valorización positiva de éstos pero fijando un pasivo por US\$ 127.000.000.

Para la serie F, UF 3.500.000 fueron redenominados a US\$ 127.000.000 en julio de 2007. Posteriormente, durante los meses de febrero y marzo de 2008 se reestructuraron estos contratos con el objetivo de capturar la valorización positiva de éstos y se procedió sólo a renovar un nuevo contrato de Cross Currency Swap por UF 500.000 fijando un pasivo por US\$ 21.200.000.

Bonos Serie G, H e I

Con fecha 13 de junio de 2008, la Sociedad inscribió en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con el N° 537 (serie G y H) y N° 538 (serie I), una emisión de bonos al portador no convertibles en acciones. Las características de la emisión son las siguientes:

Serie G: 7.000 bonos de U.F. 1.000 cada uno.
Serie H: 2.829 bonos de US\$ 100.000 cada uno.
Serie I: 7.000 bonos de U.F. 1.000 cada uno.

Del total de las series, el monto máximo de colocación no puede exceder las UF 7.000.000.

La serie G tiene un plazo de 5,5 años y el capital se amortiza en una cuota al vencimiento el 10/12/2013.

La serie H tiene un plazo de 10 años y el capital se amortiza en una cuota al vencimiento el 10/06/2018.

La serie I tiene un plazo de 21 años con 11 de gracia, de esta manera el capital se amortiza en 22 cuotas semestrales a partir de 10/12/2018.

La serie G no considera rescate anticipado. Las series H e I consideran rescates anticipados en forma total o parcial a partir del 10 de junio de 2013. La emisión no tiene garantías especiales.

La emisión de bonos fue colocada en su totalidad los días 6 y 7 de agosto de 2008, de la cual UF 2.000.000 corresponden a la serie G, US\$ 80.800.000 a la serie H y UF 3.000.000 a la serie I.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

Durante el mes de agosto de 2008 se suscribieron contratos de Cross Currency Swap para convertir la deuda en U.F. de la serie G a un pasivo en dólares de forma que al 31/12/2008 la totalidad de la serie G está denominada en dólares por un capital de US\$ 80.188.750.

Adicionalmente, durante el mismo periodo se suscribieron contratos swaps fijando la tasa de interés de los bonos serie H por la totalidad del nocional y hasta el vencimiento de esta obligación.

23. Provisiones y castigos

No se han realizado castigos durante el período. El detalle de las provisiones es el siguiente:

	M\$	
	2008	2007
PASIVO CIRCULANTE:		
Provisiones del personal	2.005.811	1.507.477
Peaje uso líneas transmisión y compras de energía	6.663.523	30.049.451
Facturas por recibir	23.346.868	26.897.926
Impuestos y comisiones	328.725	118.669
Mantenimiento centrales térmicas	7.402.765	6.718.282
Provisión prima seguros	-	384.800
Otros	105.445	123.282
Total pasivo circulante	39.853.137	65.799.887
PASIVO LARGO PLAZO		
Indemnización años de servicio del personal (Nota 24)	1.173.501	1.032.917
Total pasivo largo plazo	1.173.501	1.032.917

24. Indemnizaciones al personal por años de servicio

Este rubro incluye la provisión de indemnización por años de servicio al personal, la cual es calculada de acuerdo al método del valor actual del costo devengado del beneficio, descontada a una tasa anual del 6,5%.

La composición de los saldos de cada período se detalla a continuación:

	M\$	
	2008	2007
Saldo al 1 de enero	948.500	760.708
Incrementos del período	340.191	480.792
Incrementos del período cambio tasa descuento	-	181.572
Pagos del ejercicio	(115.190)	(390.155)
Saldo al 31 de diciembre	1.173.501	1.032.917

25. Otros pasivos a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se presentan en este rubro las provisiones por déficit patrimonial en la siguiente inversión en filial:

	M\$	
	2008	2007
Termoeléctrica Nehuenco S.A.	2.437.106	1.272.855

26. Intereses minoritario

No aplicable a los estados financieros individuales.

27. Cambios en el patrimonio

Los movimientos del patrimonio al 31 de diciembre de 2008 y 2007, son los siguientes:

	31.12.2008						
	Capital pagado M\$	Sobreprecio en venta de acciones M\$	Otras reservas M\$	Resultados acumulados M\$	Dividendos Provisorios M\$	Resultado del ejercicio M\$	Total M\$
Saldo inicial	581.937.826	224.858.008	99.396.931	412.939.254	-	(46.762.133)	1.272.369.886
Distribución resultado ejerc. anterior	-	-	-	(46.762.133)	-	46.762.133	-
Dividendo definitivo ejerc. Anterior	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital con emisión de acciones de pago	173.189.107	15.620.226	-	-	-	-	188.809.333
Revalorización capital propio	61.306.822	20.870.479	8.846.326	32.589.764	-	-	123.613.391
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	28.831.435	28.831.435
Saldo final	816.433.755	261.348.713	108.243.257	398.766.885	-	28.831.435	1.613.624.045

	31.12.2007						
	Capital pagado M\$	Sobreprecio en venta de acciones M\$	Otras reservas M\$	Resultados acumulados M\$	Dividendos Provisorios M\$	Resultado del ejercicio M\$	Total M\$
Saldo inicial	545.431.222	209.364.998	88.958.681	281.979.395	(22.213.821)	146.370.651	1.249.891.126
Distribución resultado ejerc. anterior	-	-	-	146.370.651	-	(146.370.651)	-
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	(44.026.991)	22.213.821	-	(21.813.170)
Compra de acciones propias	(3.596.374)	-	3.596.374	-	-	-	-
Revalorización capital propio	40.102.978	15.493.010	6.841.876	28.616.199	-	-	91.054.063
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(46.762.133)	(46.762.133)
Saldo final	581.937.826	224.858.008	99.396.931	412.939.254	-	(46.762.133)	1.272.369.886
Saldos actualizados	633.730.293	244.870.371	108.243.258	449.690.848	-	(50.923.963)	1.385.610.807

a) Capital Pagado

Al 31 de diciembre de 2008, el capital suscrito y pagado asciende a M\$ 816.433.755, y está representado por 17.536.167.720 acciones nominativas, sin valor nominal, todas ellas suscritas y pagadas.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

En Sesión del Directorio celebrada con fecha 30 de noviembre de 2006, se acordó no vender las 45.151.085 acciones adquiridas por la sociedad en virtud del ejercicio del derecho a retiro de los accionistas disidentes del acuerdo de fusión con Hidroeléctrica Cenelca S.A., de forma que éstas queden sin efecto y se disminuya de pleno derecho el capital de la sociedad en conformidad a la ley.

Con fecha 30 de enero y 4 de mayo de 2007 se informó a la Superintendencia de Valores y Seguros, que en virtud de lo estipulado en el artículo 27 de la Ley de Sociedades Anónimas, ha operado de pleno derecho una disminución del capital social, como consecuencia del transcurso del plazo de un año para la enajenación por parte de la sociedad de 45.151.085 acciones de su propia emisión, adquiridas por ésta en virtud del derecho a retiro ejercido por los accionistas de la sociedad con motivo del acuerdo de fusión adoptado por la Décimo Octava Junta Extraordinaria de Accionistas de Colbún S.A., celebrada con fecha 19 de Octubre de 2005.

Como consecuencia de lo anterior, el capital de Colbún S.A. ha disminuido a la suma de \$ 530.616.379.962, dividido en 14.838.891.520 acciones ordinarias, nominativas, de una única serie, de igual valor cada una y sin valor nominal, íntegramente suscrito y pagado, el cual considera la capitalización de pleno derecho de la distribución proporcional de la revalorización del capital propio producida de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 10 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, de acuerdo al Balance General de la sociedad al 31 de diciembre de 2005, aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 27 de Abril de 2006.

Con esta misma fecha, se ha procedido a suscribir la escritura pública de declaración de disminución de capital de pleno derecho, conforme a lo dispuesto en el artículo 33 del Reglamento de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

La Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, acordó aumentar el capital de la sociedad en la cantidad de M\$ 173.364.000, mediante la emisión de 2.700.000.000 acciones de pago, debiendo efectuarse la colocación dentro de los 120 días siguientes a la fecha de la Junta, no pudiendo ser la fijación final del precio para las nuevas acciones superior a \$ 70 por cada una de ellas.

Con fecha 14 de mayo de 2008 se inscribió en el Registro de Valores con el N° 832, la emisión de 2.700.000.000 acciones de pago serie única de igual valor cada una y sin valor nominal, las que se colocaron a un precio de \$ 70 cada una.

Durante el período de Opción Preferente, entre el 26 de mayo y 25 de junio de 2008, se suscribieron 2.655.980.133 acciones por un valor de M\$ 185.918.609. En el segundo período de Opción Preferente, entre el 2 de julio y 1 de agosto de 2008, se suscribieron 41.296.067 acciones por un valor de M\$ 2.890.724.690.

b) Corrección Monetaria

De acuerdo al Artículo 10 de la Ley 18.046 se ha incorporado al capital pagado la corrección monetaria del mismo.

c) Sobreprecio en venta de acciones propias

Al 31 de diciembre de 2008, el sobreprecio en venta de acciones propias incluye un importe de M\$ 16.181.754, correspondiente al sobreprecio percibido en el período de la suscripción de emisión de acciones aprobada en la Junta Extraordinaria de Accionistas del 14 de marzo de 2008, más el sobreprecio en venta de acciones propias por M\$ 19.530.909, producto de aumentos de capital anteriores al año 2008 y un

saldo de M\$ 220.842.302, correspondiente al mayor valor del patrimonio a valor justo respecto del patrimonio contable de Hidroeléctrica Cenelca S.A., fusionada con Colbún el año 2005.

d) Otras Reservas

Este rubro está compuesto por el Mayor Valor Retasación Técnica del Activo Fijo. Dicha reserva proviene de la retasación llevada a cabo en 1986 de acuerdo a lo dispuesto por Circulares 550 y 556 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Sus saldos actualizados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 asciende a M\$ 14.436.835 y M\$ 14.436.835, respectivamente.

Además, incluye M\$ 93.806.422 como otras reservas producto de la fusión con Hidroeléctrica Cenelca S.A.

e) Capital Social

El capital social corresponde al capital pagado indicado en la letra a).

De las 2.700.000.000 acciones emitidas según acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas del 14 de marzo de 2007 e inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros, al 31 de diciembre de 2008 se suscribieron un total de 2.697.276.200 acciones, durante los períodos de Opción Preferente que concluyeron el 1 de agosto de 2008.

f) Dividendo Provisorio y Eventual

En Sesión Ordinaria de Directorio 451/06 celebrada el 30 de noviembre de 2006, el Directorio de la Sociedad acordó distribuir un dividendo provisorio de \$ 1.50 por acción en dinero, con cargo a las utilidades del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, monto equivalente a M\$ 22.258.337 (históricos). Este dividendo se pagó a partir del día 10 de enero de 2007.

g) Dividendo Definitivo

La Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de abril de 2007 acordó distribuir un dividendo definitivo, mínimo obligatorio y adicional, con cargo a las utilidades correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, pagadero en dinero, ascendente a la cantidad total de M\$ 21.813.170, (históricos) que corresponde a \$ 1,47 por acción. De dicho dividendo, la cantidad de \$ 1,462197 por acción corresponde a un dividendo mínimo obligatorio y la cantidad de \$ 0,007803 por acción corresponde a un dividendo adicional. Estos dividendos fueron pagados a partir del día 10 de mayo de 2007.

Número de acciones

Serie	Número acciones suscritas	Número acciones pagadas	Número acciones con derecho a voto
Unica	17.536.167.720	17.536.167.720	17.536.167.720

Capital (Monto M\$)

Serie	Capital suscrito M\$	Capital pagado M\$
Unica	816.433.755	816.433.755

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

28. Otros ingresos y egresos fuera de la explotación

El detalle de este rubro al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

a) Otros ingresos fuera de la explotación

	M\$	
	2008	2007
Contratos de servicio a empresas relacionadas	986.357	1.534.953
Resultado Contratos Forward	95.516.991	2.731.370
Indemnización de terceros	1.456.961	2.152.946
Venta de activo fijo	7.160	202.411
Opciones de petróleo vendidas	6.212.133	-
Otros ingresos	3.439.861	605.437
Total otros ingresos fuera de explotación	107.619.463	7.227.117

b) Otros egresos fuera de explotación

	M\$	
	2008	2007
Resultado Contratos Forward	(31.398.069)	(13.087.485)
Impuesto a las remesas	(711.763)	(879.931)
Remuneración del Directorio	(263.768)	(268.011)
Indemnización juicios con terceros	(5.919.352)	-
Honorarios y gastos por atención de juicios	(516.328)	(330.290)
Descuentos a terceros	(1.278.087)	-
Otros egresos	(3.406.873)	(452.465)
Total otros egresos fuera de explotación	(43.494.240)	(15.018.182)

29. Corrección Monetaria

El detalle de la corrección monetaria acreditada (debitada) a resultados es el siguiente:

	Índice de reajustabilidad	M\$	
		2008	2007
ACTIVOS (CARGOS)/ABONOS:			
Existencias	IPC	7.856	6.011
Activo fijo	IPC	114.373.196	79.358.800
Inversiones en empresas relacionadas	IPC	18.468.944	27.680.848
Otros activos circulantes	IPC	35.199	21.748
Deudores de largo plazo	UF	2.348	8.381
Otros de largo plazo	IPC	1.118.399	644.982
Depósitos a plazo	UF	25.041	3.299.017
Gastos pagados por anticipado	IPC	58.165	54.275
Inversiones en otras sociedades	IPC	14.917	6.186
Impuesto por recuperar	IPC	9.058.665	2.695.096
Otros de largo plazo	UF	711.880	512.351
Deudores varios	UF	-	2.534
Intangibles	IPC	656.138	-
Otros activos circulantes	UF	7.077	-
Otros activos no monetarios	IPC	1.506.983	434.086
Cuentas de gastos y costos	IPC	31.072.881	20.770.800
Total (cargos) abonos		177.117.689	135.495.115
PASIVOS (CARGOS)/ABONOS:			
Patrimonio	IPC	(123.613.391)	(99.157.875)
Obligaciones con bancos e instituciones financieras corto plazo	IPC	(692.149)	-
Obligaciones con el público (bonos) corto plazo	UF	380.685	18.526
Obligaciones con el público (bonos) largo plazo	UF	(17.089.679)	(12.988.933)
Otros pasivos largo plazo	IPC	(7.079.560)	(3.987.604)
Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo	IPC	(20.082.688)	(12.960.433)
Documentos por pagar corto plazo	IPC	-	89
Cuentas de ingresos	IPC	(32.721.889)	(19.146.758)
Total cargos abonos		(200.898.671)	(148.222.988)
Utilidad por corrección monetaria		(23.780.979)	(12.727.873)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

30. Diferencias de cambios

El detalle de la diferencia de cambio acreditada (debitada) a resultados es el siguiente:

Rubro	Moneda	Monto M\$	
		2008	2007
ACTIVOS (CARGOS) ABONOS:			
Valores negociables	US\$	78.241	(262.348)
Deudores por venta	US\$	985.686	-
Otros activos circulantes	US\$	(1.172.813)	(973.453)
Otros activos de largo plazo	US\$	3.273.054	(1.223.395)
Disponible	US\$	(38.296)	35.020
Total cargo /abono		3.125.872	(2.424.176)
PASIVOS (CARGOS)/ABONOS:			
Obligaciones con bancos e instituciones financieras - porción largo plazo	US\$	(3.118.953)	3.246.613
Documentos por pagar	US\$	(399.715)	1.353.981
Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo	US\$	4.419.785	23.113.002
Documentos por pagar largo plazo	US\$	(2.015.095)	5.713.544
Acreedores varios largo plazo	US\$	-	115.979
Cuentas por pagar corto plazo	US\$	(1.380.372)	33.450
Obligaciones con público largo plazo	US\$	(28.808.876)	(2.236.312)
Otros pasivos circulantes	US\$	10.825	60.919
Otros pasivos largo plazo	US\$	(21.946.023)	6.769.780
Obligaciones largo plazo con vencimiento a un año	US\$	-	(1.752)
Obligaciones con público corto plazo	US\$	-	(2.207.252)
Acreedores varios corto plazo	US\$	(519.150)	18.373
Total cargo /abono		(53.757.574)	35.980.325
(Pérdida) utilidad por diferencia de cambio		(50.631.702)	33.556.149

31. Ítemes extraordinarios

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, no existen ítemes extraordinarios.

32. Gastos de emisión y colocación de títulos accionarios y de títulos de deuda

Los gastos por emisión de bonos emitidos en octubre de 2000, correspondientes a impuesto de timbres, comisiones, asesorías y otros, fueron activados y se difieren en el período de amortización de los bonos (21 años) y su monto por diferir al 31 de diciembre de 2008 asciende a M\$ 78.437 y M\$ 928.165, que se clasifican en el rubro Otros del Activo circulante y largo plazo, respectivamente, (Al 31.12.2007: M\$ 39.713 y M\$ 513.800 Notas 10 y 18, respectivamente).

Los gastos por emisión de bonos emitidos en mayo de 2007, correspondientes a impuesto de timbres, fueron activados y se difieren en el período de amortización de los bonos (6 y 21 años respectivamente) y su monto por diferir al 31 de diciembre de 2008 asciende a M\$ 760.605 y M\$ 7.085.380, que se clasifican en el rubro Otros del Activo circulante y largo plazo, respectivamente, (Al 31.12.2007: M\$ 252.618 y M\$ 2.442.785 Notas 10 y 18, respectivamente).

Los gastos por emisión de bonos emitidos en junio de 2008, correspondientes a impuesto de timbres y otros, fueron activados y se difieren en el período de amortización de los bonos (5, 10 y 21 años respectivamente) y su monto por diferir al 31 de diciembre de 2008 asciende a M\$ 250.818 y M\$ 2.103.660, que se clasifican en el rubro Otros del Activo circulante y largo plazo, respectivamente (Al 31.12.2007: M\$ 0 y M\$ 0, Notas 10 y 18, respectivamente).

33. Estado de flujo de efectivo

En el ítem 5.41.11.40 " Otros ingresos percibidos " al 31 de diciembre de 2008 corresponden a: fondos recibidos durante el primer trimestre del año 2008 por el término anticipado de contratos de "cross currency swap" UF/US\$ suscritos durante julio de 2007 con los bancos BBVA, Citibank y Santander por un total de UF 3,0 millones asociados a los bonos serie E y UF 3,5 millones asociados a los bonos serie F por M\$ 28.642.841, recuperación de impuestos pagados durante el año 2007 por M\$ 948.904, devolución de impuesto específico por M\$ 14.536.879, operaciones de venta de opciones de Call de petróleo, producto del exceso de cobertura, debido a las mejores condiciones hidrológicas del año 2008 por M\$ 11.922.795.

34. Contratos de derivados

Los montos de la columna "Valor del contrato" del cuadro adjunto se encuentran en miles de dólares.

Colbún mantiene derivados vigentes con el objeto de redenominar deuda de una moneda a otra, acotar el riesgo en las fluctuaciones del tipo de cambio, así como los movimientos en las tasas de interés.

Actualmente la compañía posee contratos de Cross Currency Swap para convertir deuda en UF asociada a emisiones de bonos a un pasivo en dólares, asimismo se han contratado derivados de tasa de interés asociados a los pasivos vigentes (bonos y créditos), opciones sobre petróleo orientadas a la cobertura de los costos de operación asociados al diesel y opciones sobre aluminio para cubrir costos asociados a insumos de proyectos en ejecución.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

Tipo de derivado	Tipo de contrato	Valor del contrato	Descripción de los contratos					Valor de la partida protegida	Cuentas contables que afecta			
			Plazo de vencimiento o expiración	Item específico	Posición compra/venta	Partida o transacción protegida			Activo/pasivo		Efecto en resultado	
						Nombre	Monto		Nombre	Monto M\$	Realizado M\$	No realizado M\$
S	CCTE	210.000	Tercer trim 2013	Tasa de interes	C	Tasa var x fija credito sindic	2.130.051	1.669.500	Otros activos circulantes	609.448	609.448	(1.720.972)
FR	CI	17.082	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	10.900.455	11.054.431	Otros activos circulantes	153.976	153.976	-
FR	CI	13.093	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	8.435.326	8.487.672	Otros activos circulantes	52.346	52.346	-
FR	CI	30.828	Segundo trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	19.740.825	20.068.835	Otros activos circulantes	328.010	328.010	-
FR	CI	29.623	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	15.455.905	18.995.941	Otros activos circulantes	3.540.035	3.540.035	-
FR	CI	11.838	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	6.163.877	7.591.305	Otros activos circulantes	1.427.427	1.427.427	-
FR	CI	18.375	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	9.656.878	11.784.473	Otros activos circulantes	2.127.594	2.127.594	-
FR	CI	15.349	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	8.091.143	9.840.843	Otros activos circulantes	1.749.699	1.749.699	-
FR	CI	35.764	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	18.767.177	22.927.564	Otros activos circulantes	4.160.387	4.160.387	-
FR	CI	22.526	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	11.218.078	14.429.441	Otros activos circulantes	3.211.363	3.211.363	-
FR	CI	25.622	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	13.459.825	16.420.049	Otros activos circulantes	2.960.223	2.960.223	-
FR	CI	10.228	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversion	5.347.382	6.553.886	Otros activos circulantes	1.206.503	1.206.503	-
FR	CI	4.293	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	2.307.359	2.732.891	Otros activos circulantes	444.261	444.261	-
FR	CI	26.674	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	14.015.978	17.099.970	Otros activos circulantes	3.083.991	3.083.991	-
S COLLAR	CCTE	45.000	Segundo trim 2011	Tasa de interes	C	Tasa interes credito	456.439	357.750	Otros activos circulantes	155.587	(155.587)	(1.268.503)
S COLLAR	CCTE	12.000	Segundo trim 2011	Tasa de interes	C	Tasa interes credito	121.717	95.310	Otros activos circulantes	44.797	(44.797)	(351.253)
S COLLAR	CCTE	70.000	Segundo trim 2011	Tasa de interes	C	Tasa interes credito	710.016	556.499	Otros activos circulantes	294.063	(294.063)	(2.105.228)
S COLLAR	CCTE	20.380	Tercer trim 2010	Tasa de interes	C	Tasa interes credito	138.274	102.590	Otros activos circulantes	41.600	(41.600)	(197.860)
S	CCTE	18.333	Segundo trim 2011	Tasa intereses	C	Tasa interes credito	557.870	437.249	Otros activos circulantes	407.289	(407.289)	(9.254.559)
S	CCTE	18.333	Segundo trim 2011	Tasa intereses	C	Tasa interes credito	557.870	437.249	Otros activos circulantes	348.072	(348.072)	(3.997.167)
CCS	CCTE	126.979	Segundo trim 2013	Conversión deuda UF a dólar	C	Deuda UF	64.694.506	81.450.539	Otros activos circulantes	16.756.033	(16.756.033)	(7.016.826)
CCS	CCTE	21.209	Segundo trim 2028	Conversión deuda UF a dólar	C	Deuda UF	10.785.897	13.584.530	Otros activos circulantes	2.798.633	(2.798.633)	444.571
OE	CCTE	86.900	Primer trim 2009	Precio barril petróleo	C	Precio barril petróleo	55.307.505	-	Otros activos circulantes	1.395.258	-	(1.365.211)
OE	CCTE	157.400	Primer trim 2009	Precio barril petróleo	C	Precio barril petróleo	99.948.108	-	Otros activos circulantes	3.077.242	-	(2.439.162)
FR	CI	15.396	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	8.095.548	9.880.373	Otros activos circulantes	1.784.825	1.784.825	-
FR	CI	31.896	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.297.688	20.538.093	Otros activos circulantes	3.240.404	3.240.404	-
FR	CI	27.174	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.255.190	17.598.622	Otros activos circulantes	343.431	343.431	-
FR	CI	25.294	Primer trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.135.674	16.437.695	Otros activos circulantes	697.978	(697.978)	-
FR	CI	25.414	Segundo trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.143.299	16.570.504	Otros activos circulantes	572.795	(572.795)	-
FR	CI	34.627	Segundo trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	22.514.658	22.539.418	Otros activos circulantes	24.759	24.759	-
S	CCTE	60.000	Cuarto trim 2013	Tasa interés CCS bonos	C	Tasa var x fija CCS Bonos G	502.068	57.931	Otros activos circulantes	40.164	(40.164)	(3.520.586)
S	CCTE	80.800	Segundo trim 2018	Tasa interés CCS bonos	C	Tasa var x fija CCS Bonos H	656.456	74.912	Otros activos circulantes	64.826	(64.826)	(9.824.915)
FR	CI	27.426	Segundo trim 2009	Tipo cambio	C	Contrato de inversión	17.787.040	17.905.020	Otros activos circulantes	119.980	119.980	-
FR	CI	8.241	Primer trim 2009	Tipo cambio	V	Contrato de inversión	4.734.164	5.314.326	Otros activos circulantes	580.161	(580.161)	-
FR	CI	90.000	Primer trim 2009	Tipo cambio e interés	V	Crédito en pesos	57.787.496	60.649.000	Otros activos circulantes	2.714.394	2.714.394	-
CCS	CCTE	80.187	Cuarto trim 2013	Conversión deuda UF a dólar	C	Deuda UF	42.997.815	51.167.925	Otros activos circulantes	8.170.110	(8.170.110)	(1.197.911)
OE	CCTE	46.410	Tercer trim 2009	Precio barril petróleo	C	Precio barril petróleo	29.537.645	-	Otros activos circulantes	1.529.007	-	(1.283.206)
OE	CCTE	128.345	Cuarto trim 2013	Precio barril petróleo	C	Precio barril petróleo	81.685.175	-	Otros activos circulantes	4.439.474	-	(1.765.375)
OE	CCTE	276.284	Primer trim 2009	Precio tonelada aluminio	C	Precio tonelada aluminio	175.841	-	Otros activos circulantes	22.661	-	(22.657)

35. Contingencias y restricciones

- a) Aplicación de la ley 19.613, de fecha 08 de junio de 1999. 25 Juzgado Civil Rol 3664-99 y Rol 3977-99.

La Ley 19.613, de fecha 08 de junio de 1999, modificó, entre otros aspectos, el artículo 99 bis del D.F.L. N01, de 1982, del Ministerio de Minería. El nuevo artículo modificó sustancialmente en perjuicio de las generadoras, el régimen de compensaciones que deben pagar las empresas generadoras a sus clientes distribuidoras de energía eléctrica en caso que se dicte un decreto de racionamiento por la autoridad.

En consideración a que Colbún S.A. estimó que no procede que dicha modificación legal afecte los contratos de suministro de electricidad suscritos con las empresas distribuidoras con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la referida Ley, Colbún S.A. interpuso demandas ordinarias en contra de sus clientes distribuidoras.

Estas demandas, la primera contra SAESA y la segunda contra otras distribuidoras, tienen por objeto que los tribunales declaren la inaplicabilidad de las compensaciones a aquellos contratos que se firmaron con anterioridad a la publicación de la referida Ley N° 19.613.

Con fecha 6 de mayo de 2003 se dictaron las sentencias de primera instancia las que acogieron las demandas de Colbún S.A.. Dichas sentencias fueron apeladas por las empresas distribuidoras, por el Ministerio de Economía y por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Con fecha 5 de noviembre de 2007 se dictó el fallo de segunda instancia en uno de los juicios (SAESA), el que acoge el recurso de apelación y revoca la sentencia de primera instancia.

Con fecha 21 de noviembre de 2007 Colbún S.A. interpuso recurso de casación en la forma y en el fondo en contra del fallo de segunda instancia.

Con fecha 31 de enero de 2008, la Corte de Apelaciones de Santiago ratificó la sentencia de primera instancia respecto del juicio con las otras distribuidoras. Se encuentra pendiente la emisión del fallo de segunda instancia en el juicio iniciado en contra de SAESA por los mismo hechos.

A la fecha se encuentra pendiente la vista de la causa y el fallo por parte de la Corte Suprema de los recursos de casación interpuestos.

- b) Demanda arbitral de terminación de contrato e indemnización de perjuicios por incumplimiento de contrato de suministro eléctrico.

Colbún S.A. y Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A. (CONAFE) designaron como árbitro al Sr. Arturo Fermandois V. a fin de que conociera y se pronunciara acerca de una discrepancia surgida entre las partes con motivo de la aplicación e interpretación del Contrato de Suministro de Potencia y Energía Eléctrica para la V Región, suscrito con fecha 8 de Agosto de 2003.

Con fecha 24 de diciembre de 2008 se presentó ante el Arbitro señalado una demanda arbitral en la cual se solicita que se ponga término anticipado al contrato por incumplimiento de obligaciones contractuales y se condene a CONAFE a indemnizar los perjuicios que le ha causado a Colbún S.A. el incumplimiento del referido contrato.

A la fecha se encuentra pendiente el plazo para que CONAFE conteste la demanda.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

c) Multa de 2000 UTA aplicada por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Mediante Resolución 1430 de fecha 14 de agosto de 2003, la SEC aplicó a Colbún S.A. una multa de 2000 UTA en el marco de la investigación para determinar las causas de la falla ocurrida en el Sistema Interconectado Central el día 23 de septiembre de 2002.

Con fecha 28 de agosto de 2003, Colbún S.A. presentó un recurso de reposición en contra de la citada resolución, solicitando a la propia SEC que la multa aplicada sea dejada sin efecto. Con fecha 9 de junio de 2004, la SEC rechazó la reposición presentada por Colbún S.A.

Con fecha 24 de junio de 2004 se presentó un recurso de reclamación por ilegalidad ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago.

A la fecha se encuentra pendiente rendir la prueba pericial de Colbún S.A. la posterior vista y fallo de la causa por la Corte de Apelaciones de Santiago.

d) Multa de 1.120 U.T.A. aplicada por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Con fecha 4 de julio de 2005 la SEC mediante Resolución Exenta N° 1.111, aplicó a Colbún S.A. una multa de 1.120 U.T.A. en el marco de la investigación que lleva a cabo para determinar las causas de la falla ocurrida en el Sistema Interconectado Central con fecha 7 de noviembre de 2003.

Con fecha 11 de julio de 2005, Colbún S.A. presentó un recurso de reposición ante la SEC, solicitando que la multa sea dejada sin efecto, recurso cuya resolución se encuentra pendiente.

e) Reclamo monto de indemnización pagada por Huertos Familiares S.A.

En relación al juicio iniciado por Huertos Familiares S.A. en 1999 en contra de Colbún S.A. ante el Juzgado de Letras de Colina, por reclamo del monto de la indemnización pagada con motivo del cruce de la línea de transmisión de energía eléctrica "Polpaico - Maitenes" por un predio de su propiedad, la sentencia de primera instancia condenó a Colbún S.A. a pagar diversos conceptos a modo de indemnización, los que sumados alcanzan la suma de M\$ 572.897, más los aumentos legales e intereses, que alcanzan la suma de M\$ 156.496. Dichos montos fueron oportunamente consignados por Colbún S.A. en la cuenta corriente del Tribunal. En contra de la sentencia de primera instancia ambas partes interpusieron recursos de apelación, los que a la fecha se encuentran pendientes de resolver por parte de la Corte de Apelaciones de Santiago.

f) Controversia con TGN por Desbalances 2004 y 2005

El 10 de mayo de 2007, Colbún S.A. recibió una notificación oficial de ENARGAS (ente Nacional Regulador del Gas, de Argentina) por medio de la cual se le dio traslado del reclamo iniciado por TGN con fecha 23 de noviembre de 2006.

La controversia planteada tiene por objeto el cobro de penalidades a Colbún S.A. por haber incurrido en desbalances diarios y acumulados, durante los años 2004 y 2005, de acuerdo con lo previsto en el Reglamento Interno de los Centros de Despachos aprobado por Resolución ENARGAS N° 716/98.

En total, TGN reclama US\$ 15.775.176 (US\$ 118.526 por desbalances correspondientes a 2004 y US\$ 15.656.650 por desbalances correspondientes a 2005).

Con fecha 22 de julio de 2008 ENARGAS resolvió rechazar el reclamo presentado por TGN, la que no apeló de la resolución, por lo que el reclamo fue finalmente rechazado.

g) Siniestro Central Termoeléctrica de ciclo combinado Nehuenco I

El 29 de diciembre de 2007, la central termoeléctrica de ciclo combinado Nehuenco I, de 368 MW de capacidad, propiedad de Colbún S.A., fue afectada por un incendio en el interior del edificio de la turbina principal debido a una fuga de petróleo diesel en el sistema de alimentación de combustible de la unidad. La central fue desconectada del sistema interconectado central y el fuego fue extinguido con los medios propios previstos para este tipo de emergencias.

La reparación de la central ha sido concluida y está disponible para ser operada por el CDEC-SIC desde el 30 de agosto de 2008.

La Compañía tiene vigente una póliza de seguros con cobertura de "Todo Riesgo", que incluye cobertura para Incendio, Avería de Maquinaria y Perjuicios por Paralización, encontrándose en curso el respectivo procedimiento de liquidación. Con todo, la póliza contempla deducibles estándares para este tipo de riesgo. El valor estimado por Colbún al 30 de agosto de 2008 de los Perjuicios por Paralización, correspondientes al período Enero a agosto de 2008, es de aproximadamente US\$ 96 millones, de los cuales, conforme a la opinión de la Compañía, aproximadamente US\$ 74 millones neto de deducible se encuentran cubiertos por este seguro, contemplando la póliza un límite único de indemnización de US\$ 250 millones por evento y combinado Daño Físico y Perjuicios por Paralización.

En el proceso de liquidación en curso, de manera preliminar, se han manifestado apreciaciones distintas respecto del límite de indemnización aplicable a los Perjuicios por Paralización. Se hace presente que el informe de liquidación definitivo debe emitirse, según regla general, dentro del plazo de 90 días siguientes desde la puesta en marcha de la central. Por tanto se espera que el informe de liquidación definitivo sea emitido prontamente. De existir diferencias entre la Compañía y los aseguradores, en cuanto a la extensión de la cobertura o a la determinación de la pérdida, ellas serán resueltas a través del mecanismo de arbitraje, conforme lo contempla la póliza.

h) Compromisos contraídos con entidades financieras y otros.

Los contratos de créditos suscritos por Colbún S.A. con entidades financieras y los contratos de emisión de bonos, imponen a la Sociedad diversas obligaciones adicionales a las de pago, incluyendo indicadores financieros de variada índole durante la vigencia de dichos contratos, usuales para este tipo de financiamiento.

La Compañía debe informar trimestralmente el cumplimiento de estas obligaciones. Al 31 de diciembre del 2008 la Compañía está en cumplimiento con todos los indicadores financieros exigidos en dichos contratos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

36. Cauciones obtenidas de terceros

La sociedad ha recibido hipotecas para caucionar el cumplimiento de préstamos al personal por M\$ 48.351(M\$ 102.233 al 31 de diciembre de 2007) y contratos de obras en construcción y servicios los cuales se detallan:

Boletas de garantías en pesos

Depositado por	Monto \$	Relación con sociedad
Servicios Generales Regiones S.A.	7.158.736	Proveedor
Alfa Laval S.A.C.I.	67.478.409	Proveedor
BVQI Chile S.A.	1.079.440	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfá S.A.	214.497.442	Proveedor
Aguas Industriales Limitada	16.850.000	Proveedor
Aerotop S.A.	17.000.000	Proveedor
Rodríguez Veloz Jaime Alejandro	1.944.000	Proveedor
Soc. Constructora Adrimaq Ltda.	196.575.897	Proveedor
Servicios Geológicos Geodatos S.A.I.C.	1.355.000	Proveedor
Gestión de Infraestructura S.A.	17.931.230	Proveedor
Constructora Valdés Tala y Cía. Ltda.	14.577.598	Proveedor
Soc. Constructora Adrimaq Ltda.	180.000.000	Proveedor
Inst. Menchaca Amadori Industrial Ltda.	2.998.667	Proveedor
Maule Seguridad Privada	5.840.453	Proveedor
Soc. OGM Mecánica Integral S.A.	46.153.056	Proveedor
Sinergia Consultores S.A.	4.539.700	Proveedor
CE-FI Ingeniería y Sondajes Ltda.	10.701.410	Proveedor
Hidromont Chile S.A.	29.427.000	Proveedor
Cruz y Dávila Ingenieros Consultores Ltda.	15.000.000	Proveedor
Servicios y Proyectos Ambientales	15.055.434	Proveedor
Estudios de Medio Ambiente y Gestión S.A.	3.865.000	Proveedor
Empresa de Ingeniería Ingendesa S.A.	24.700.000	Proveedor
	894.728.472	

Boletas de garantía en moneda extranjera

Depositado por	Monto US\$	Monto EURO	Relación con sociedad
Weg Chile S.A.	50.000,00	-	Proveedor
Weg Chile S.A.	39.709,00	-	Proveedor
Gallmax S.A.	10.764,00	-	Proveedor
Equipos y Sistemas Automaticos de Protección Ltda.	10.031,55	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
B. Bosch S.A.	1.920.914,59	-	Proveedor
B. Bosch S.A.	640.304,86	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
Maire Engineering Do Brasil Construação e Adm	520.000,00	-	Proveedor
Maire Engineering S.p.A.	24.208.560,80	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	8.550.000,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	427.500,00	-	Proveedor
Slovenske Energeticke Strojarnje A.S.	12.160.000,00	-	Proveedor
Maire Engineering S.p.A.	57.894.150,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	11.755,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	142.500,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	47.500,00	-	Proveedor
Slovenske Energeticke Strojarnje A.S.	20.520.000,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	285.000,00	-	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	186.572,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	1.407.905,00	-	Proveedor
Ingeniería y Construcción Tecnimont Chile y Cía. Ltd.	522.500,00	-	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	186.572,00	-	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	65.150,20	-	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	130.300,40	-	Proveedor
Comercial Ingersoll-Rad Chile	4.792,10	-	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	12.841,00	Proveedor
Alfa Laval S.A.C.I.	-	20.810,00	Proveedor
Gallmax S.A.	-	6.335,00	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	443.200,00	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	221.600,00	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	27.931,00	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	-	13.965,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	129.000,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	351.000,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	190.317,00	Proveedor
Va Tech Escher Wyss S.R.L.	-	526.500,00	Proveedor
S.T.E. S.P.A.	-	193.500,00	Proveedor
Total en Moneda Extranjera	131.082.481,50	2.136.999,00	US\$ AL 31/12/2008 \$ 636,45 EUR AL 31/12/2008 \$ 898,81
Total en \$	83.427.445.351	1.920.756.071	

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

Boletas en garantía en UF

Depositado por	Monto \$	Relación con sociedad
Constructora Belfi S.A.	7.768,62	Proveedor
Constructora Belfi S.A.	15.537,24	Proveedor
Constructora Belfi S.A.	7.768,62	Proveedor
Constructora Belfi S.A.	7.768,62	Proveedor
Constructora Belfi S.A.	7.768,62	Proveedor
Golder Associates S.A.	980,19	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	4.058,00	Proveedor
Soc. Constructora Adrimaq Ltda.	412,21	Proveedor
Soc. Constructora Adrimaq Ltda.	3.869,82	Proveedor
Aseital Limitada	429,00	Proveedor
Cía. Americana de Multiservicios Ltda.	2.387,42	Proveedor
Golder Associates S.A.	5.000,00	Proveedor
Empresa de Ingeniería Dessau Ingentria S.A.	505,00	Proveedor
Golder Associates S.A.	498,56	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	7.913,00	Proveedor
Golder Associates S.A.	5.000,00	Proveedor
Conyser Limitada	71,96	Proveedor
Golder Associates S.A.	5.000,00	Proveedor
Servicios y Proyectos Ambientales	237,90	Proveedor
Abb S.A.	445,75	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,23	Proveedor
Extingueplaga Limitada	10,83	Proveedor
Geosonda Limitada	3.777,00	Proveedor
Geosonda Limitada	5.665,16	Proveedor
Ing. y Construcciones Incolur S.A.	2.500,00	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	12.386,48	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Soc. Metalúrgica Arrigoni Hnos. S.A.	6.193,24	Proveedor
Inspectorate Griffith Chile S.A.	23,00	Proveedor

Depositado por	Monto \$	Relación con sociedad
Geotécnica Consultores S.A.	3.776,80	Proveedor
Puente Alto Ingeniería y Servicios Ltda.	351,00	Proveedor
Geotécnica Consultores S.A.	506,60	Proveedor
Geotécnica Consultores S.A.	1.888,40	Proveedor
Bimar Asea Industrial Ltda.	86,70	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	6.461,20	Proveedor
Areva T&D Chile S.A.	12.922,40	Proveedor
Inst. Menchaca Amadori Industrial Ltda.	5.520,00	Proveedor
Vapor Industrial S.A.	16.164,00	Proveedor
Vapor Industrial S.A.	64.656,37	Proveedor
Rhona S.A.	501,30	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	47.515,30	Proveedor
Edic Ingenieros Ltda.	3.887,00	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	68.998,00	Proveedor
Empresa de Montajes Industriales Salfa S.A.	68.998,00	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Servicios y Proyectos Ambientales	900,00	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
B. Bosch S.A.	3.472,00	Proveedor
B. Bosch S.A.	3.472,00	Proveedor
Construcciones y Montajes Com S.A.	5.939,42	Proveedor
Conyser Limitada	57,85	Proveedor
Total UF	527.365,70	
Total \$		

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

37. Moneda nacional y extranjera

El detalle de los activos y pasivos en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es el siguiente:

Rubro	Moneda	Monto M\$	
		2008	2007
ACTIVOS CIRCULANTES			
Disponible	\$ No reajustables	140.879	26.024
Disponible	US\$	97.215	89.382
Valores negociables	US\$	1.862.713	43.716
Deudores por ventas	\$ No reajustables	118.329.386	131.475.226
Deudores varios	UF	47.248	39.752
Deudores varios	\$ No reajustables	18.804.300	6.922.178
Dctos. y cuentas por cobrar eerr	\$ No reajustables	41.142.734	53.301.782
Existencias	IPC	2.783.499	4.513.566
Impuestos por recuperar	IPC	112.018.329	84.311.598
Gastos pagados por anticipado	IPC	2.941.038	1.214.446
Otros activos circulantes	IPC	20.342.334	15.147.177
Valores negociables	IPC	32.448.813	10.511.304
Deudores varios	US\$	2.796.242	4.351.711
Depósitos a plazo	IPC	289.881.153	4.144.765
Depósitos a plazo	UF	-	15.784.615
Deudores varios	Euro	2.247.413	-
Otros activos circulantes	US\$	22.861.961	57.976.697
Otros activos circulantes	\$ No reajustables	64.053	443.505
Otros activos circulantes	UF	623.835	-
Disponible	Euro	6.180	-
ACTIVO FIJO			
Total activo fijo neto	IPC	1.490.241.031	1.429.225.095
OTROS ACTIVOS			
Inversiones en empresas relacionadas	IPC	246.048.096	220.187.817
Inversión en otras sociedades	IPC	141.856	187.930
Deudores a largo plazo	UF	70.985.423	22.430
Intangibles (neto)	IPC	11.310.027	11.355.264
Otros	IPC	20.040.583	24.089.740
Otros	US\$	8.881.491	12.594.725
Otros	\$ No reajustables	1.467.752	-
Otros	UF	10.050.600	-
Total activos	US\$	36.499.622	75.056.231
	\$ No reajustables	179.949.104	192.168.715
	UF	81.707.106	15.846.797
	IPC	2.228.196.759	1.804.888.702
	Euro	2.253.593	-

Pasivos circulantes

Rubro	Moneda	Hasta 90 días				90 días a 1 año			
		31/12/08		31/12/07		31/12/08		31-12-2007	
		Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %
Oblig. con bancos e instituc. financieras porción largo plazo	US\$	5.589.667	5,81	9.485.486	5,81	-	-	12.730.371	5,82
Obligaciones con el público (bonos)	UF	4.461.926	-	4.093.726	-	-	-	-	-
	US\$	144.493	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. largo plazo con vencimiento dentro de un año	US\$	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos por pagar	\$ No reajustables	219.040	-	370.667	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	\$ No reajustables	38.870.666	-	33.060.138	-	-	-	-	-
Documentos por pagar	US\$	2.294.490	5,337	2.103.743	4,64	2.161.775	5,337	1.837.953	4,64
Acreedores varios	\$ No reajustables	2.125.971	-	75.982	-	-	-	-	-
Provisiones	\$ No reajustables	39.853.137	-	65.799.887	-	-	-	-	-
Retenciones	\$ No reajustables	8.084.993	-	9.297.831	-	-	-	-	-
Otros pasivos circulantes	\$ No reajustables	2.565	-	3.961	-	-	-	-	-
Doc. y cuentas por pagar empresas relacionadas	\$ No reajustables	8.612.518	-	9.412.149	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	US\$	12.856.310	-	15.269.147	-	-	-	-	-
Ingresos percibidos por adelantado	\$ No reajustables	276.089	-	315.074	-	-	-	-	-
Impuesto a la renta	\$ Reajustables	-	-	-	-	-	-	6.773.119	-
Cuentas por pagar	Euro	4.576.982	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. con bancos e instituc. financieras porción largo plazo	\$ No reajustables	3.337.750	7,90	-	-	-	-	-	-
Impuestos diferidos	\$ No reajustables	146.407	-	277.472	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	AUD	29.016	-	-	-	-	-	-	-
Total pasivos circulantes	US\$	20.884.960	-	26.858.376	-	2.161.775	-	14.568.324	-
	UF	4.461.926	-	4.093.726	-	-	-	-	-
	\$ No reajustables	101.529.136	-	118.613.161	-	-	-	-	-
	\$ Reajustables	-	-	-	-	-	-	6.773.119	-
	Euro	4.576.982	-	-	-	-	-	-	-
	AUD	29.016	-	-	-	-	-	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

Pasivos largo plazo

Rubro	Moneda	1 a 3 años		3 a 5 años		5 a 10 años		más de 10 años	
		Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	US\$	50.916.000	7,629	203.664.000	7,629	-	-	-	-
Obligaciones con el público (bonos)	UF	56.603.422	-	78.149.880	-	70.394.624	-	137.399.210	-
Documentos por pagar largo plazo	US\$	4.323.549	5,337	-	-	-	-	-	-
Provisiones	\$ No reajustables	-	-	-	-	-	-	1.173.501	-
Impuestos diferidos	\$ No reajustables	-	-	-	-	-	-	79.516.422	-
Otros pasivos	\$ No reajustables	2.437.106	-	-	-	-	-	-	-
Acreeedores varios largo plazo	US\$	1.909.350	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	\$ No reajustables	11.250.000	7,9	22.500.000	7,9	11.250.000	7,9	-	-
Obligaciones con el público (bonos)	US\$	-	-	-	-	51.425.160	-	-	-
Total pasivos a largo plazo	US\$	57.148.899	-	203.664.000	-	51.425.160	-	-	-
	UF	56.603.422	-	78.149.880	-	70.394.624	-	137.399.210	-
	\$ No reajustables	13.687.106	-	22.500.000	-	11.250.000	-	80.689.923	-

Rubro	Moneda	1 a 3 años		3 a 5 años		5 a 10 años		más de 10 años	
		Monto M\$	Ta sa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %	Monto M\$	Tasa interés promedio anual %
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	US\$	171.857.555	5,47	42.964.389	5,380	-	-	-	-
Obligaciones con el público (bonos)	UF	5.137.311	-	5.670.630	7,0	16.887.470	-	209.178.391	-
Documentos por pagar l/p	US\$	7.351.810	4,64	-	-	-	-	-	-
Provisiones	\$ No reajustables	-	-	-	-	-	-	1.032.917	-
Impuestos diferidos	\$ No reajustables	-	-	-	-	-	-	68.466.265	-
Otros pasivos	\$ No reajustables	1.272.855	-	-	-	-	-	-	-
Acreeedores varios largo plazo	US\$	-	-	-	-	-	-	1.623.340	-
Total pasivos a largo plazo	US\$	179.209.365	-	42.964.389	-	-	-	1.623.340	-
	UF	5.137.311	-	5.670.630	-	16.887.470	-	209.178.391	-
	\$ No reajustables	1.272.855	-	-	-	-	-	69.499.182	-

38. Sanciones

No han sido aplicadas sanciones a la Sociedad y sus administradores durante el período.

39. Hechos posteriores

En el período comprendido entre la fecha de término del ejercicio y la de presentación de los estados financieros a la Superintendencia de Valores y Seguros no han ocurrido hechos posteriores.

40. De las sociedades sujetas a normas especiales

No aplicable a Colbún S.A.

41. Medio ambiente

Los desembolsos efectuados por la sociedad al 31 de diciembre de 2008 y 2007, relacionados con el cumplimiento de normas ambientales, como asimismo, los montos comprometidos a futuro, se desglosan a continuación:

Concepto	2008		2007	
	Pagados M\$	Comprometidos a futuro M\$	Pagados M\$	Comprometidos a futuro M\$
Monitoreo calidad del aire y meteorología	296.727	334.666	259.573	284.120
Estudios Impacto Ambiental y otros	661.053	1.412.320	396.817	459.776
Sistema de Gestión Ambiental	32.788	102.000	62.711	8.712
Mejoramiento entorno comunidad	-	456.000	69.696	19.602
Total	990.568	2.304.986	788.797	772.210

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

42. Depósitos a plazo

El detalle al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

Banco	Moneda	2008		2007	
		Interes devengado M\$	Monto M\$	Interes devengado M\$	Monto M\$
BBVA	Pesos	6.495	12.339.795	-	-
BBVA	Pesos	78.673	21.932.473	-	-
BBVA	Pesos	-	-	193.198	6.020.726
BICE	Pesos	185.344	6.155.864	-	-
BICE	Pesos	357.913	11.181.913	-	-
BICE	Pesos	575	2.538.339	-	-
BICE	Pesos	2.753	10.729.753	-	-
BICE	UF	-	-	113.560	2.442.139
BICE	UF	-	-	165.674	3.658.541
Chile	Pesos	361.760	12.361.760	-	-
Chile	Pesos	466.554	466.554	17.058.106	-
Chile	Pesos	34.802	19.227.484	-	-
Chile	UF	-	-	170.340	3.663.209
Corpbanca	Pesos	471.465	15.435.465	-	-
Corpbanca	Pesos	206.390	6.953.390	-	-
Corpbanca	Pesos	34.606	10.682.866	-	-
Corpbanca	Pesos	-	-	112.182	2.072.382
Crédito e Inversiones	Pesos	290.461	9.636.061	-	-
Crédito e Inversiones	Pesos	237.083	8.063.333	-	-
Crédito e Inversiones	Pesos	30.533	8.512.033	-	-
Crédito e Inversiones	Pesos	14.543	4.466.543	-	-
Itaú	Pesos	400.169	13.392.669	-	-
Itaú	Pesos	149.705	5.319.705	-	-
Itaú	Pesos	62.406	2.291.201	-	-
Itaú	Pesos	41.552	12.761.567	-	-
Santander Santiago	Pesos	18.271	2.867.271	-	-
Santander Santiago	Pesos	15.623	3.016.348	-	-
Santander Santiago	Pesos	242.812	8.012.812	-	-
Santander Santiago	Pesos	20.053	6.273.793	-	-
Santander Santiago	Pesos	24.438	8.280.552	-	-
Santander Santiago	Pesos	119.281	16.794.281	-	-
Santander Santiago	Pesos	85.981	16.684.731	-	-
Santander Santiago	Pesos	-	-	112.182	2.072.382
Scotiabank	Pesos	1.664	3.619.064	-	-
Scotiabank	Pesos	185.582	6.341.582	-	-
Scotiabank	Pesos	203.399	6.950.399	-	-
Total		4.350.886	289.881.153	867.137	19.929.380

43. Cuentas por pagar

El detalle al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	M\$	
	2008	2007
Proveedores Nacionales (1)	38.870.654	33.040.559
Proveedores Extranjeros (2)	17.462.320	15.288.725
Total cuentas por pagar	56.332.974	48.329.284

(1) En el año 2008 corresponde principalmente a proveedores de petróleo para generación de plantas térmicas.

(2) Incluye al 31 de diciembre de 2008 depósito en custodia por M\$ 11.224.977 (M\$ 9.003.465 al 31 de diciembre de 2007). Ver Nota 10.

44. Impuestos por recuperar

	M\$	
	2008	2007
Remanente IVA crédito fiscal	103.891.358	67.751.661
Créditos por gastos de capacitación	37.593	53.884
Devolución solicitada impuesto al diesel	1.421.476	-
CF Impuesto al diesel a solicitar devolución	3.783.030	-
Pagos provisionales por utilidades absorbidas	2.884.872	16.506.053
Total	112.018.329	84.311.598

45. Adopción de normas internacionales de información financiera

Como es de público conocimiento, el país está comprometido a desarrollar un plan de convergencia para adoptar integralmente las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF (IFRS, según su sigla en inglés). En conformidad con lo establecido sobre esta materia por el Colegio de Contadores y por la Superintendencia de Valores y Seguros a través del Oficio Circular N° 427 de fecha 28 de diciembre de 2007, la Sociedad y sus filiales adoptarán dichas normas a contar del 1 de enero de 2009. Producto de lo anterior, se originarán cambios sobre los saldos patrimoniales al 1 de enero de 2009 y se afectará la determinación de los resultados para los ejercicios futuros. Asimismo, en el año 2009, para efectos comparativos, los estados financieros del ejercicio 2008 deberán presentarse de acuerdo con la nueva normativa, los que así determinados, pueden diferir de los aquí presentados.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(En miles de pesos)

46. Documentos por pagar corto y largo plazo

El detalle se presenta a continuación:

Documentos por pagar al 31 de diciembre de 2008:

Proveedores	Años de vencimiento						Total largo plazo al 31/12/08 M\$	Tasa interés anual promedio
	Corto plazo hasta 1 M\$	Mas de 1 hasta 2 M\$	Mas de 2 hasta 3 M\$	Mas de 3 hasta 5 M\$	Mas de 5 hasta 10 M\$	Mas de 10 años Monto M\$ Plazo		
Pagaré Nehuenco KFW	4.456.265	4.323.549	-	-	-	-	4.323.549	5,337%
Totales	4.456.265	4.323.549	-	-	-	-	-	4.323.549

Documentos por pagar al 31 de diciembre de 2007:

Proveedores	Años de vencimiento						Total largo plazo al 31/12/08 M\$	Tasa interés anual promedio
	Corto plazo hasta 1 M\$	Mas de 1 hasta 2 M\$	Mas de 2 hasta 3 M\$	Mas de 3 hasta 5 M\$	Mas de 5 hasta 10 M\$	Mas de 10 años Monto M\$ Plazo		
Pagaré Nehuenco KFW	3.941.696	3.675.905	3.675.905	-	-	-	7.351.810	4,635%
Totales	3.941.696	3.675.905	3.675.905	-	-	-	7.351.810	

- a) En este rubro se presenta la deuda con Proveedores Extranjeros, la cual fue suscrita con motivo de la construcción de la Central Nehuenco 1.
- b) Por decisión del Directorio la sociedad ha firmado contratos Swaps mediante los cuales reemplaza la tasa de interés variable (Libor) del crédito indicado en la letra a) anterior, por una tasa de interés fija. La vigencia de este contrato es a partir del 15 de agosto de 2003 hasta el 15 de agosto del año 2007, el cual se formalizó con fecha 2 de mayo de 2003.

Además, con fecha 27.10.06 se contrató un derivado de tasas de interés por un monto de US\$ 20.000.000, que corresponde a la porción descubierta de este crédito con el propósito de limitar la volatilidad de la tasa Libor asociada al crédito, el cual fija un rango de variación a dicha tasa. Este derivado denominado collar de cero costo se aplica hasta el vencimiento de la obligación.

En Nota 34 se incluye un detalle de este contrato. El resultado realizado se incluye como gasto financiero del período. El resultado no realizado correspondiente a los cambios a su valor justo ascendió a una pérdida diferida de M\$ 197.860, (31.12.07 M\$ 85.799 utilidad diferida), la que como se indica en Nota 2.21), se presenta neta de la obligación por igual monto.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Al 31 de diciembre de 2008

Teniendo presente que Colbún S.A. es dueña del 99.50% de sus filiales cuya única actividad económica realizada es la generación de electricidad (Empresa Eléctrica Industrial S.A, Termoeléctrica Antilhue S.A., Termoeléctrica Nehuenco S.A. e Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A.; la que a su vez posee una participación de 99,99% en sus filiales Obras y Desarrollo S.A y Río Tranquilo S.A., y de un 85% en su filial Hidroeléctrica Aconcagua S.A), resulta que el Estado de Resultados que refleja mejor la marcha operacional de la Compañía es el Estado de Resultados Consolidado. De esta manera, en el Estado de Resultado Individual se han contabilizado transacciones con filiales que no tienen efecto en el resultado de la compañía, tales como compras y ventas de energía, ya que son compensadas en los balances de las respectivas filiales y analizadas individualmente pueden producir distorsiones respecto a la marcha del negocio o a los riesgos involucrados. Por lo anterior, la única forma de analizar la marcha operacional de la compañía es mediante el estudio del Estado de Resultados Consolidados y por lo tanto el análisis debe remitirse al Análisis Razonado incluido en el Balance Consolidado.

1. Análisis del balance general

La Tabla N° 1, presenta un análisis de algunas cuentas relevantes del Balance al 31 de diciembre de 2008, al 30 de septiembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007. Las cifras a diciembre 2007 y septiembre de 2008 se presentan actualizadas por IPC a diciembre de 2008.

Tabla N° 1:

Millones de Pesos	Diciembre 2007	Septiembre 2008	Diciembre 2008
Activo Circulante	390.297	721.397	669.439
Deudores por Ventas	131.475	165.942	118.329
Ventas Normales	53.893	40.301	49.089
Ventas distribuidores sin contrato	77.582	125.642	69.240
Impuestos por Recuperar	84.312	113.365	112.018
Inversiones financieras	30.484	331.636	324.193
Otros Activos Circulantes	144.026	110.453	114.899
Activo Fijo	1.429.225	1.468.641	1.490.241
Otros Activos	268.438	299.422	368.926
Total Activo	2.087.960	2.489.460	2.528.606
Pasivo Circulante	170.907	171.544	133.644
Pasivo Largo Plazo	531.443	740.691	781.338
Patrimonio	1.385.610	1.577.225	1.613.624
Total Pasivo y Patrimonio	2.087.960	2.489.460	2.528.606

Activo Circulante:

El incremento del activo circulante en los últimos doce meses de \$ 279.142 millones se explica por:

- (i) Aumento en el stock de inversiones financieras en \$ 293.709 millones respecto a diciembre de 2007, explicado principalmente por los recursos obtenidos en el proceso de financiamiento realizado durante el año 2008.
- (ii) Disminución en la cuenta deudores por venta por \$ 13.146 millones, lo que se explica fundamentalmente por la reclasificación a largo plazo de un total de \$ 70.982 millones de la cuenta por cobrar a empresas distribuidoras sin contrato, dado que se estima serán recuperadas dentro de un plazo mayor a 12 meses.

Como se ha explicado en otros análisis, las ventas a empresas distribuidoras sin contratos se efectúan y contabilizan a costo marginal pero se facturan y son pagadas a Colbún a precio de nudo. La diferencia entre el costo marginal y el precio de nudo asociada a las referidas ventas, es pagada por las empresas distribuidoras del SIC prorrateando entre todos sus clientes un recargo de hasta un 20% del precio nudo, por el tiempo que sea necesario hasta saldar la referida cuenta por cobrar, la que se registra en la cuenta deudores por venta.

- (iii) Aumento en los impuestos por recuperar por \$ 27.706 millones, que se explica por un incremento en el remanente de IVA crédito fiscal que se generó durante los meses en que el flujo de caja de la compañía estuvo deprimido. Contribuyó a este aumento también el IVA crédito de la incorporación de activo fijo, así como el impuesto específico al combustible que se tuvo que pagar hasta marzo de 2008 y que seguía el mismo régimen de recuperación vía IVA.

Cabe destacar que en marzo de 2008 fue promulgada la Ley 20.258 que estableció un mecanismo de devolución del impuesto específico al petróleo diesel a favor de las empresas generadoras eléctricas. Al 31 de diciembre de 2008, la compañía ha recuperado un total de \$ 25.229 millones desde la vigencia de dicha ley, con lo que a esta fecha el remanente crédito fiscal alcanza a \$ 114.129 millones, de los cuales \$ 3.783 millones se podrán recuperar en los primeros días de febrero como consecuencia del mecanismo estipulado en la ley referida.

Activo Fijo:

El activo fijo, entre el 31 de diciembre de 2008 y la misma fecha del año 2007, se incrementó en \$ 61.016 millones, explicados fundamentalmente por los proyectos de inversión de la compañía. Este desembolso fue compensado en parte por la depreciación del período.

Otros Activos:

La cuenta Otros Activos aumentó en \$ 100.488 millones, principalmente por la reclasificación al largo plazo de cuentas por cobrar a distribuidoras sin contrato por \$ 70.982 millones antes explicada y producto del resultado en doce meses generado por las filiales de la compañía.

Pasivo Circulante:

El pasivo circulante a diciembre de 2008 experimentó una disminución de \$ 37.263 millones respecto de diciembre de 2007 producto de la renegociación a largo plazo de los vencimientos de deuda realizados en el marco del plan financiero ejecutado durante el año 2008 que incluyó aumento de capital, refinanciamiento de la deuda bancaria internacional, emisión de bonos en el mercado local y suscripción de líneas de respaldo locales.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Al 31 de diciembre de 2008

Pasivo Largo Plazo:

El aumento del pasivo largo plazo en \$ 249.895 millones se debe principalmente a los nuevos pasivos incorporados a través del reciente proceso de financiamiento ya aludido. Adicionalmente, la cuenta de impuestos diferidos de largo plazo, que de acuerdo a normas contables vigentes se presenta neta del activo por impuestos diferidos, aumentó en \$ 9.476 millones, producto de un mayor impuesto diferido generado principalmente por la diferencia entre el activo fijo neto tributario y financiero.

Patrimonio:

El aumento del patrimonio en \$ 228.014 millones, se explica por el aumento del capital de la sociedad, realizado según acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008 y en el que se suscribieron 2.697.270.514 acciones de un total emitido de 2.700.000.000, por un valor de \$ 188.809 millones. Además de lo anterior, se agrega la utilidad generada durante los últimos doce meses de \$ 28.831 millones.

2. Indicadores

A continuación se presenta un cuadro comparativo de ciertos índices financieros. Los indicadores financieros de balance son calculados a la fecha que se indica y los del estado de resultados consideran el resultado acumulado a la fecha indicada.

Indicador	Dic. 07	Sep. 08	Dic. 08
Liquidez Corriente: <i>Activo Circulante / Pasivo Circulante</i>	2,38	4,21	5,01
Razón Ácida: <i>(Activo Circulante-Existencias-Gtos. Anticipados) / Pasivo Circulante</i>	2,25	4,06	4,97
Razón de Endeudamiento: <i>(Total Pasivo Circulantes + Total Pasivo Largo Plazo) / Total Patrimonio</i>	0,51	0,58	0,57
Cobertura Gastos Financieros: <i>(Resultado Antes de Impuestos + Intereses) / Gastos Financieros</i>	(2,30)	0,98	2,15
Deuda Corto Plazo (%): <i>Total Pasivo Circulante / (Total Pasivo Circulante + Total Pasivo Largo Plazo)</i>	24,33	18,80	14,61
Deuda Largo Plazo (%): <i>Total Pasivo Largo Plazo / (Total Pasivo Circulante + Total Pasivo Largo Plazo)</i>	75,67	81,20	85,39
Rentabilidad Patrimonial (%): <i>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio / Patrimonio Promedio (1)</i>	(3,58)	(0,44)	1,92
Rentabilidad del Activo (%): <i>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio / Total Activo Promedio (2)</i>	(2,54)	(0,29)	1,25
Rendimientos Activos Operacionales (%): <i>Resultado Operacional del Ejercicio / Activos Operacionales Promedios (Activo Fijo)</i>	(8,74)	0,31	2,59

- Dentro del activo circulante se incluye el remanente de crédito fiscal asociado al impuesto al valor agregado y al impuesto específico al petróleo.
- Patrimonio promedio es definido como el patrimonio a diciembre del año 2008 más el patrimonio a diciembre de 2007 dividido por dos.
- Activos operacionales promedio es definido como el total de activo fijo de diciembre 2008 más el total de activo fijo a diciembre 2007 dividido por dos.

3. Análisis de flujo de efectivo

El comportamiento del flujo de efectivo de la sociedad acumulado a diciembre de 2008 y de 2007, presenta el siguiente movimiento:

Actividades de la Operación: el flujo neto de efectivo originado por actividades de la operación al 31 de diciembre de 2008 fue mayor en \$ 108.333 millones respecto al mismo período del año 2007. Este aumento se debe principalmente a mayores ventas de energía en \$ 139.076 millones, como consecuencia tanto del mayor consumo de las distribuidoras sin contrato en relación al periodo anterior, como de mejores precios influidos por el alza significativa del precio del petróleo.

Lo anterior se vio compensado en parte por el aumento en los pagos a proveedores en \$ 78.799 millones debido a las mayores compras de petróleo que ha debido realizar la compañía para operar sus plantas térmicas para suplir la escasez en el suministro de gas natural. Adicionalmente, el pago de IVA y otros similares se incrementaron en \$ 8.246 millones.

Adicionalmente, otros ingresos percibidos aumentaron en \$ 86.174 millones, los que se explican mayormente por los fondos recibidos producto del término anticipado de contratos de cross currency swap durante los meses de febrero y marzo de 2008, suscritos por la compañía para transformar a dólares parte de la deuda en unidades de fomento de los bonos series E y F. Al 31 de diciembre de 2008, la totalidad de los bonos serie E y UF 500.000 de la serie F se encuentran transformados a moneda dólar a través de contratos de cross currency swap UF/US\$. Además de lo anterior, en el período se han recibido los fondos provenientes del desarme del exceso de coberturas de riesgo del precio del petróleo.

Actividades de Financiamiento: el flujo neto de efectivo originado por actividades de financiamiento fue mayor en \$ 228.741 millones respecto al período anterior. Esta variación se explica principalmente por la reestructuración de la deuda financiera durante agosto del presente año en donde se giró un crédito sindicado por US\$ 400 millones que contempla un calendario de 5 amortizaciones semestrales iguales a partir de agosto de 2011. El crédito fue suscrito con fecha 5 de agosto de 2008 y los recursos fueron utilizados para refinanciar el crédito sindicado de US\$ 320 millones cuyo agente administrativo era Calyon Bank, y tres créditos bilaterales con Banco BBVA (US\$ 16,6 millones), Banco Santander (US\$ 12 millones) y SCH Overseas Bank (US\$ 50 millones).

Por otro lado, durante el período se realizó un aumento del capital de la sociedad, realizado según acuerdo de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, en el cual se suscribió el 99,9% de las acciones por un valor de \$ 199.057 millones, actualizados al 31 de diciembre de 2008. Además de lo señalado, en el mes de enero de 2008 se giró un crédito por \$ 45.000 millones con banco Corpbanca a 6 años plazo.

Adicionalmente, disminuyó el monto de dividendos pagados en \$ 51.037 millones respecto a diciembre de 2007 producto del resultado negativo del ejercicio 2007.

Lo anterior se vio compensado por una menor recaudación por \$ 37.444 millones de recursos provenientes de obligaciones con el público, dado la emisión de los bonos series E y F, realizada en el mes de mayo de 2007, en comparación con la emisión de bonos series G, H e I, las que fueron colocadas en su totalidad los días 6 y 7 de agosto de 2008, de la cual UF 2.000.000 corresponden a la serie G, US\$ 80.800.000 a la serie H y UF 3.000.000 a la serie I. Junto con lo anterior, en el período se amortizaron créditos por un total de \$ 243.739 millones.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Al 31 de diciembre de 2008

Actividades de Inversión: El flujo neto originado por actividades de inversión al 31 de diciembre de 2008 fue de \$ 105.811 millones negativos, que se compara los \$ 139.313 millones negativos registrados al 31 de diciembre de 2007. Este flujo se explica principalmente por los desembolsos efectuados durante el año 2008, correspondientes a los pagos relacionados con la construcción de la central térmica a carbón Santa María, ubicada en Coronel y la construcción de la central térmica Los Pinos.

Adicionalmente, en los meses de abril, junio, agosto y septiembre se realizaron aportes de capital a Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A., por un total de \$ 19.077 millones. Asimismo, se produjo una disminución neta en los préstamos a empresas relacionadas de \$ 42.750 millones respecto a diciembre de 2007.

4. Análisis del entorno y riesgos

Colbún S.A. es una empresa generadora cuyo parque de producción alcanza una potencia instalada de 2.521 MW (aproximadamente un 26% del SIC), conformada por 1.247 MW en unidades térmicas y 1.274 MW en unidades hidráulicas.

En cuanto al parque térmico de la compañía, las unidades Nehuenco I, Nehuenco II, Nehuenco III y Candelaria están habilitadas para funcionar tanto con petróleo diesel como con gas natural, mientras que Antilhue sólo con petróleo diesel. Este parque de generación térmico fue diseñado para permitir a Colbún S.A. un equilibrio hidro-térmico adecuado en relación al nivel de compromisos comerciales. Las restricciones al suministro de gas desde la República Argentina que obligan a operar las unidades térmicas de Colbún principalmente con diesel han implicado que los resultados de la Compañía pasaron así a depender fuertemente de las condiciones hidrológicas y del precio internacional del petróleo diesel, por cuanto en años secos y en la medida que siga la restricción de suministro de gas natural, es necesario operar las unidades térmicas con petróleo diesel o a efectuar compras en el mercado eléctrico de corto plazo (spot) para cumplir con los compromisos contraídos.

4.1 Combinación de factores adversos

La combinación de factores adversos como lo son la escasez de lluvias, y un elevado precio del petróleo diesel durante el primer y segundo trimestre del año 2008, contribuyeron en ese período a un escenario excepcionalmente negativo para la Compañía, debiendo generar con petróleo diesel para abastecer sus contratos y comprar en el mercado spot a costos sustancialmente mayores a los precios que vende la energía según sus contratos.

Esta situación cambió a partir de mediados del segundo trimestre debido a una mejora de las condiciones hidrológicas, que permitió aumentar la generación de las centrales hidráulicas de la Compañía, reduciendo sus compras en el mercado spot y su producción con centrales térmicas operadas con petróleo diesel. Adicionalmente, a ello contribuyó a este escenario positivo del tercer trimestre la caída sostenida del precio internacional del diesel, ubicándose en promedio en el último trimestre de 2008 en torno a 58 US\$ /bbl.

4.2 Acciones de mitigación

Adicionalmente al plan de inversiones que la Compañía ha llevado a cabo para reducir su exposición al riesgo, se ha mantenido la política de cambiar los términos de precios e indexación de importantes contratos de suministros de electricidad a través de acuerdos con sus clientes o por la vía de la instancia arbitral, de manera que se asemejen en mejor medida a las actuales condiciones de costo del sector.

Finalmente, la compañía ha implementado una estrategia de cobertura a la exposición que enfrenta a variaciones del precio del petróleo, que ha mitigado en forma importante el impacto de los niveles que ha alcanzado el precio del petróleo diesel.

4.3 Perspectiva de mediano plazo

A partir de mayo de 2008, el factor hidrológico mejoró fuertemente como consecuencia de las precipitaciones caídas en las principales cuencas del país. Lo anterior hace prever que el deshielo para el primer trimestre del año 2009 será más favorable que igual período del año 2008, con respecto a la generación hidráulica y costos marginales del sistema. Adicionalmente, el comportamiento del precio petróleo diesel en los mercados internacionales de las últimas semanas y un consumo de energía afectado en su crecimiento por la crisis financiera internacional, hace prever condiciones aún más favorables tanto en los costos propios de producción como en los costos marginales del mercado spot.

En definitiva, si bien la compañía presenta una situación relativamente más favorable en materia de costos operacionales en los próximos meses, en comparación con los primeros meses del año 2008, sus flujos de caja seguirán dependiendo de las condiciones hidrológicas, precio de combustibles y disponibilidad de gas natural hasta que se restablezca el equilibrio entre la capacidad de generación a costos competitivos y los compromisos comerciales.

Dado lo anterior, la Compañía ha iniciado una política de coberturas de sus necesidades de petróleo diesel de modo de mitigar al máximo el riesgo en sus resultados como consecuencia de la volatilidad de dicho combustible y de las condiciones hidrológicas más adversas.

4.4 Plan de Crecimiento y acciones de largo plazo

Colbún tiene como estrategia aumentar su capacidad instalada manteniendo su vocación hidroeléctrica, con un complemento térmico competitivo y diversificación de su riesgo. Dado los precios relativos de los combustibles, actualmente la generación térmica a carbón aparece como la más competitiva.

En concordancia con la estrategia mencionada, Colbún ha reactivado proyectos hidráulicos con la entrada en servicio durante el año 2007 y principios del 2008 de las centrales Quilleco, Chiburgo y Hornitos, que totalizan 145 MW. Adicionalmente, la compañía se encuentra desarrollando los siguientes proyectos:

Proyecto CH San Pedro: El día 21 de octubre la Corema de la Región de los Ríos aprobó ambientalmente el Proyecto Hidroeléctrico San Pedro, central de 144 MW ubicada en el río del mismo nombre en la Región de los Ríos, que podría entrar en operación el año 2011.

Proyecto CH Angostura: Este proyecto hidroeléctrico de 316 MW ubicado en la región del Bío Bío, en el río del mismo nombre, se encuentra actualmente en su fase de aprobación medioambiental.

Proyecto Aysén: Respecto del Proyecto Aysén, la compañía está participando con Endesa en la sociedad que desarrollará los proyectos hidroeléctricos de la XI Región en los ríos Baker y Pascua y que totalizarían una capacidad instalada de aproximadamente 2.750 MW, capacidad que una vez en operación, será comercializada en forma independiente por ambas compañías.

Otros proyectos hidráulicos: Finalmente, la compañía posee otros derechos de agua en las Regiones de Valparaíso, del Maule, y de los Lagos, en base a los cuales está estudiando proyectos hidráulicos por alrededor de 500 MW, que se espera entren en etapa de desarrollo y ejecución de manera que puedan aportar con generación de electricidad a partir del año 2012 y siguientes.

Proyectos térmicos: En relación a la generación térmica competitiva, complemento esencial al desarrollo hidroeléctrico, Colbún está desarrollando el proyecto Santa María (ex Coronel I). Se trata del desarrollo de la primera etapa de un complejo termoeléctrico abastecido de carbón, consistente en dos unidades, cada una con una capacidad de aproximadamente 350 MW de potencia nominal neta. Es importante destacar que las tecnologías con que han sido proyectadas estas centrales termoeléctricas a carbón, cumplen con los más altos estándares medio ambientales y normas de países desarrollados, por lo cual son muy poco agresivas con el medio ambiente en general y con la población vecina en particular.

En relación al incremento de nueva capacidad térmica de respaldo, cabe señalar que se encuentra en proceso de puesta en marcha la central térmica Los Pinos, unidad térmica de ciclo abierto de 100 MW de capacidad instalada, cuya elevada eficiencia la dejará en condiciones de operar en términos económicos justo después de los ciclos combinados que operen con diesel.

Respecto de las centrales térmicas de la compañía que actualmente están operando con petróleo diesel y que lo pueden hacer con GNL o gas natural, su competitividad y, por lo tanto, su capacidad de generación en base o como respaldo, dependerá de su competitividad con la generación a carbón y de la disponibilidad y costo del gas natural regional.

Se puede concluir que la compañía sigue con una vocación hídrica, demostrada por los proyectos en ejecución, los proyectos en estudio y en desarrollo y por el Proyecto Aysén. Sin embargo, se debe compatibilizar la vocación hídrica con su calidad de actor relevante y de largo plazo en el sector de generación de electricidad, lo que entre otros aspectos significa ser capaz de proveer a las empresas distribuidoras y a los clientes industriales de un suministro de electricidad sustentable, competitivo, estable, de buena calidad y a través de contratos de largo plazo. Así se explica la necesaria capacidad de generación térmica tanto de base como de respaldo, que permite lograr un flujo de generación de electricidad de esas características y con riesgos acotados, compensando así la volatilidad de la generación hidráulica.

La compañía recuperará dicho equilibrio con la puesta en marcha de capacidad de generación termoeléctrica a carbón. Asimismo, en ausencia de suministro regional de gas natural en condiciones competitivas de largo plazo, la compañía seguirá observando la evolución del mercado de GNL, en particular las condiciones de largo plazo en las cuales se pueda contratar un suministro competitivo frente a los combustibles alternativos como es el carbón.

4.5 Política Comercial

Colbún ha seguido una estrategia de contratación de largo plazo para obtener estabilidad en sus flujos, basada en un equilibrio de generación hídrica y térmica a un costo competitivo. Si bien este equilibrio se vio alterado producto de la desaparición del gas natural proveniente de Argentina, la compañía ha avanzado en ajustar su cartera de clientes, la cual en condiciones razonables retomará su equilibrio hacia el año 2010, al considerar la generación de base hídrica y de carbón disponibles y la generación térmica de respaldo.

4.6 Licitaciones de Suministro

La compañía participó en las primeras licitaciones de suministro de las empresas distribuidoras por suministro por plazos de 10 a 15 años a contar de enero del 2010 y enero del 2011. Como resultado de dichas licitaciones, la compañía se adjudicó parte de los bloques base licitados por las distribuidoras Saesa y otras y CGE Distribución, sumando en total 2.200 GWh anuales, además de un bloque variable de Saesa y otras que puede alcanzar a 582 GWh anuales, los que se iniciarán el año 2010. Los contratos correspondientes fueron firmados durante mayo de 2007. A su vez, durante octubre de 2007 le fueron

asignados otros 2.500 GWh de la segunda licitación que efectuó la distribuidora Chilectra S.A., para bloques de suministro que se inician el año 2011. Estas licitaciones se realizaron por primera vez en el marco de un proceso libre y competitivo y los precios y fórmulas de indexación ofrecidos por las distintas generadoras reflejaron el nuevo contexto de costos de desarrollo de largo plazo de la industria, luego de la crisis del gas natural argentino.

4.7 Riesgos Regulatorios

La estabilidad regulatoria para un sector como el de generación de electricidad resulta fundamental, lo cual ha sido una característica valiosa del sector eléctrico chileno y en general los cambios regulatorios de los últimos años han fortalecido esta estabilidad. Una prueba de ello es las recientes licitaciones a precios de mercado para el abastecimiento a las empresas distribuidoras que han significado un importante disminución del riesgo regulatorio de fijaciones de precios. Sin embargo, aun se mantienen o aparecen algunas señales de incertidumbre regulatoria que aunque incipientes, no se pueden dejar de mencionar.

Uso de Embalses para fines distintos para los que fueron diseñados como el Control de Crecidas: Se aprobó la denominada “Ley de Embalses”, la que tiene por objeto utilizar los embalses que hoy se usan en generación eléctrica y riego, además para el control de crecidas. Dependiendo de la forma en que se implemente su reglamento, el que está en etapa de preparación por parte de las autoridades encargadas, podría afectar la disponibilidad de agua para su uso en generación hidroeléctrica.

Transferencias de Potencia de Punta: Otro caso es el DS N° 62 publicado en el Diario Oficial del 16 de junio de 2006, por medio del cual se dictó un reglamento que establece una nueva normativa para las transferencias de potencia de punta, materia que había quedado establecida después de varias divergencias falladas por el Panel de Expertos durante el año 2004. No obstante, la aplicación de dicho reglamento depende de la implementación de las prestaciones y transferencias de los servicios complementarios, que es materia de otro reglamento que se encuentra pendiente, por lo cual, según lo dispuesto en el artículo 20 transitorio del DFL N° 4/20.018, Ley Eléctrica, su aplicación se encuentra diferida.

Reglamento CDEC: Con fecha 18 de julio de 2008 la Contraloría General de la República tomó razón del Decreto Supremo N° 291 de fecha 3 de octubre que establece la estructura, funcionamiento y financiamiento de los Centros de Despacho Económico de Carga (CDEC). A juicio de Colbún S.A., esta nueva normativa reglamenta situaciones no contempladas en el orden legal teniendo como consecuencia una cierta pérdida de autonomía de los CDEC por requerimientos que reciban de la autoridad.

4.8 Exposición a monedas

Ingresos: Los Ingresos de Colbún S.A., están fundamentalmente indexados al dólar de los Estados Unidos de América. En efecto, las ventas de energía y potencia se efectúan principalmente a través de contratos de largo plazo con clientes, los que se clasifican en clientes regulados y no regulados. Los precios de la electricidad de los clientes regulados corresponden a los denominados “Precios de Nudo”, los cuales son calculados por la autoridad reguladora semestralmente en dólares y convertidos a pesos chilenos con la tasa de cambio del mes de cada fijación y en su cálculo influyen significativamente insumos y bienes importados cuyos precios se transan en dólares. Por su parte, los precios de los contratos con clientes no regulados se encuentran fundamentalmente denominados en dólares.

Costos: Una importante porción de los egresos operacionales está correlacionada al dólar, correspondiendo a gastos fijos de peajes por el uso de líneas de terceros y transporte de gas y costos variables correspondientes al consumo de gas, petróleo diesel y compras de energía, cuya verdadera proporción depende de la hidrología del año.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Al 31 de diciembre de 2008

Deuda Financiera: Por otra parte, un 38% de la deuda financiera de la compañía se encuentra denominada en moneda local (Unidades de Fomento y Pesos) lo que puede significar un descalce con los flujos operacionales, el que se va cubriendo mediante derivados financieros cuando las condiciones así lo ameritan, sin perjuicio que parte de las cuentas por cobrar se encuentran en UF como a las distribuidoras sin contrato.

En relación a las tasas de Interés de la deuda, el 93% de la deuda financiera de Colbún S.A. está expresada en tasa de interés fija, ya sea directamente o a través de contratos derivados.

Para la deuda que se mantiene a tasa LIBOR variable, la compañía limitó el riesgo de su volatilidad mediante contratos de derivados denominados "Collar de Costo Cero".

4.9 Precio del Petróleo Diesel

La generación de energía en centrales térmicas que utilizan petróleo diesel como combustible, representa un nivel de riesgo dado que los costos de producción y de compra se ven afectados por la volatilidad del precio internacional de dicho combustible.

Pese a la dificultad para implementar coberturas para mitigar este riesgo dada la necesidad de definir anticipadamente los volúmenes de compras de petróleo diesel y la relación que existe entre el costo marginal y el precio de ese combustible, puesto que ambos dependen de la situación hidrológica futura, la compañía realizó estimaciones de su exposición al precio del petróleo diesel para definir los volúmenes a cubrir en función de distintos escenarios. Esto se logró durante el tercer trimestre a través de opciones Calls sobre el WTI.

La compañía mantendrá esta política de cobertura, teniendo en cuenta factores tales como la evolución de las condiciones hidrológicas, el nivel de correlación de los precios de los contratos con el precio del petróleo diesel y de la evolución de los mercados de commodities y de derivados financieros. En coherencia con la política señalada, durante el 4T08, la Compañía compró coberturas mediante opciones call sobre precio del petróleo para el año 2009. Adicionalmente, se mantiene en estudio nuevas estructuras de coberturas que permitirían mitigar sustancialmente sus riesgos de volatilidad hidrológica y de precios del petróleo diesel para el año 2009.

5. Análisis de las diferencias entre valor libro y de mercado de los principales activos

Los principales activos se presentan valorizados de acuerdo a principios y normas de contabilidad generalmente aceptados y a las instrucciones impartidas al respecto por la Superintendencia de Valores y Seguros, expuestas en Notas a los Estados Financieros.

Se estima que no deberían existir diferencias significativas entre el valor de mercado y el valor libro de los activos.

6. Mercado en el que participa la empresa

Colbún S.A. tiene sus instalaciones productivas en las Regiones de Valparaíso, de O'Higgins, del Maule, del Bío-bío y de los Lagos y vende toda su producción en el Sistema Interconectado Central (SIC), principal sistema eléctrico del país que se extiende desde Taltal hasta la Isla Grande de Chiloé. En el año 2008, el consumo de esta zona alcanzó a 39.594 GWh, con un decrecimiento de 2,4% con relación al año anterior.

Para inyectar su energía al SIC, los generadores deben pagar, por cada una de sus centrales, por el uso que hacen del sistema de transmisión troncal y de los sistemas de subtransmisión y adicionales que correspondan. Asimismo, cuando efectúan retiros de electricidad para comercializarla con distribuidoras o con clientes finales, deben pagar por los mismos conceptos. Al respecto, en enero de 2008 salió publicado el Decreto que fija los peajes troncales como parte de la aplicación total de la denominada Ley Corta 1, publicada en marzo de 2004.

Las ventas a las empresas distribuidoras representan aproximadamente un 71% de las ventas totales de las empresas generadoras a los clientes del SIC. Estas ventas incluyen energía que las distribuidoras destinan a sus clientes regulados y a sus clientes de precio libre. El resto corresponde a los clientes industriales libres, cuyos precios de venta, junto con los precios de las generadoras a las distribuidoras por energía para clientes libres, se utilizan en los procesos de fijación tarifaria para establecer una banda de precios al interior de la cual se debe ubicar el precio de nudo fijado. La amplitud de esta banda fue completamente redefinida por la Ley 20.018, según se ha señalado anteriormente.

Por otra parte, la fusión de Colbún S.A. con Hidroeléctrica Cenelca S.A. incorporó nuevos mercados y diversificación en las fuentes de energía. La sociedad filial Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y sus filiales han construido, en los últimos 20 años, centrales cuya capacidad instalada total es de 213 MW, la que se conforma por 6 centrales hidráulicas de pasada en operación, todas ellas ubicadas en el valle del río Aconcagua, por el camino internacional que une la ciudad de Los Andes con Mendoza. Por otra parte también se incorporó por una parte la central Canutillar, la que tiene una capacidad de 172 MW y se encuentra ubicada en la Región de Los Lagos, la cual se abastece desde el lago Chapo, teniendo con ello una interesante capacidad de regulación estacional de energía además de generar su máxima capacidad en período de invierno y por la otra, el complejo termoeléctrico Antilhue ubicado en Valdivia, compuesto por dos turbinas aero-derivativas de 50 MW cada una, en base a petróleo diesel.

Estados Financieros Resumidos de Filiales

Balance General Resumido
Estado de Resultados Resumido
Estado de Flujo de Efectivo Resumido

BALANCE GENERAL RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y Filiales

	M\$	
	2008	2007
ACTIVOS:		
Total activos circulantes	39.998.426	37.350.749
Total activos fijos	114.936.067	118.127.878
Total otros activos	705.816	602.637
Total activos	155.640.309	156.081.264
PASIVOS:		
Total pasivos circulantes	26.785.149	38.436.548
Total pasivos a largo plazo	10.501.437	9.704.166
Interés minoritario	6.464.447	6.983.850
Total patrimonio	111.889.276	100.956.700
Total pasivos	155.640.309	156.081.264

ESTADO DE RESULTADOS RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y Filiales

	M\$	
	2008	2007
Ingresos de explotación	76.830.844	57.055.656
Costos de explotación	(38.802.941)	(26.992.700)
Margen de explotación	38.027.903	30.062.956
Gastos de administración y ventas	(851.389)	(875.023)
Resultado operacional	37.176.514	29.187.933
Ingresos financieros	462.386	927.031
Otros ingresos fuera de la explotación	714.998	466.017
Gastos financieros (menos)	(1.107)	(1.073)
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	(218.870)	(39.915)
Correccion monetaria	819.978	94.420
Diferencia de cambio	307.546	(18.841)
Resultado no operacional	2.084.931	1.427.639
Resultado antes de impuesto a la renta	39.261.445	30.615.572
Impuesto a la renta (menos)	(6.877.193)	(5.569.001)
Utilidad (pérdida) antes de interés minoritario	32.384.252	25.046.571
Interés minoritario	(2.734.823)	(2.386.297)
Utilidad (pérdida) liquida	29.649.429	22.660.274
Amortización mayor valor de inversiones	-	1.180
Utilidad (pérdida) del ejercicio	29.649.429	22.661.454

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A. y Filiales

	M\$	
	2008	2007
Flujo neto originado por actividades de la operación	34.643.374	26.635.787
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(35.608.193)	(1.835.398)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(2.705.496)	(24.153.556)
Flujo neto total del periodo	(3.670.315)	646.833
Efecto de la inflación sobre el efectivo y efectivo equivalente	(1.005.113)	(1.380.427)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	(4.675.428)	(733.594)
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	12.298.517	13.032.111
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	7.623.089	12.298.517

BALANCE GENERAL RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Empresa Eléctrica Industrial S.A.

	M\$	
	2008	2007
ACTIVOS:		
Total activos circulantes	106.530	134.085
Total activos fijos	1.986.875	2.059.593
Total otros activos	268.771	274.172
Total activos	2.362.176	2.467.850
PASIVOS:		
Total pasivos circulantes	2.129.802	2.421.275
Total pasivos a largo plazo	-	-
Interés minoritario	-	-
Total patrimonio	232.374	46.575
Total pasivos	2.362.176	2.467.850

ESTADO DE RESULTADOS RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Empresa Eléctrica Industrial S.A.

	M\$	
	2008	2007
Ingresos de explotación	1.022.448	1.103.137
Costos de explotación	(1.011.463)	(1.016.150)
Margen de explotación	10.985	86.987
Gastos de administración y ventas	(5.015)	(7.186)
Resultado operacional	5.970	79.801
Ingresos financieros	-	-
Otros ingresos fuera de la explotación	-	-
Gastos financieros (menos)	(1.100)	(1.167)
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	(1.609)	(3.646)
Correccion monetaria	183.536	157.880
Diferencia de cambio	36.193	(27.281)
Resultado no operacional	217.020	125.786
Resultado antes de impuesto a la renta	222.990	205.587
Impuesto a la renta (menos)	(37.191)	(18.135)
Utilidad (pérdida) antes de interés minoritario	185.799	187.452
Interés minoritario	-	-
Utilidad (pérdida) liquida	185.799	187.452
Amortización mayor valor de inversiones	-	-
Utilidad (pérdida) del ejercicio	185.799	187.452

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Empresa Eléctrica Industrial S.A.

	M\$	
	2008	2007
Flujo neto originado por actividades de la operación	(40.293)	270.547
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	49.607	(263.136)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(9.749)	(4.437)
Flujo neto total del periodo	(435)	2.974
Efecto de la inflación sobre el efectivo y efectivo equivalente	(74)	(2.985)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	(509)	(11)
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	907	918
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	398	907

BALANCE GENERAL RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Ltda.

	M\$	
	2008	2007
ACTIVOS:		
Total activos circulantes	36.357	155.438
Total activos fijos	-	-
Total otros activos	266.398	168.145
Total activos	302.755	323.583
PASIVOS:		
Total pasivos circulantes	773	597
Total pasivos a largo plazo	-	-
Interés minoritario	-	-
Total patrimonio	301.982	322.986
Total pasivos	302.755	323.583

ESTADO DE RESULTADOS RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Ltda.

	M\$	
	2008	2007
Ingresos de explotación	-	-
Costos de explotación	(10.725)	(10.791)
Margen de explotación	(10.725)	(10.791)
Gastos de administración y ventas	(1.912)	(1.707)
Resultado operacional	(12.637)	(12.498)
Ingresos financieros	-	-
Otros ingresos fuera de la explotación	-	-
Gastos financieros (menos)	-	-
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	(8)	(38)
Correccion monetaria	(12.638)	(11.552)
Diferencia de cambio	-	-
Resultado no operacional	(12.646)	(11.590)
Resultado antes de impuesto a la renta	(25.283)	(24.088)
Impuesto a la renta (menos)	4.279	6.691
Utilidad (pérdida) antes de interés minoritario	(21.004)	(17.397)
Interés minoritario	-	-
Utilidad (pérdida) liquida	(21.004)	(17.397)
Amortización mayor valor de inversione	-	-
Utilidad (pérdida) del ejercicio	(21.004)	(17.397)

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Sociedad Hidroeléctrica Melocotón Ltda.

	M\$	
	2008	2007
Flujo neto originado por actividades de la operación	(1.853)	(1.594)
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	1.853	1.594
Flujo neto originado por actividades de inversión	-	-
Flujo neto total del periodo	-	-
Efecto de la inflación sobre el efectivo y efectivo equivalente	(30)	(27)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	(30)	(27)
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	369	396
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	339	369

BALANCE GENERAL RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Termoeléctrica Nehuenco S.A.

	M\$	
	2008	2007
ACTIVOS:		
Total activos circulantes	153.966	79.117
Total activos fijos	-	-
Total otros activos	575.859	282.425
Total activos	729.825	361.542
PASIVOS:		
Total pasivos circulantes	3.077.239	1.558.117
Total pasivos a largo plazo	89.693	76.280
Interés minoritario	-	-
Total patrimonio	(2.437.107)	(1.272.855)
Total pasivos	729.825	361.542

ESTADO DE RESULTADOS RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Termoeléctrica Nehuenco S.A.

	M\$	
	2008	2007
Ingresos de explotación	489.372	669.948
Costos de explotación	(2.160.860)	(1.829.594)
Margen de explotación	(1.671.488)	(1.159.646)
Gastos de administración y ventas	(2.261)	(5.450)
Resultado operacional	(1.673.749)	(1.165.096)
Ingresos financieros	-	-
Otros ingresos fuera de la explotación	12.990	1
Gastos financieros (menos)	-	-
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	(268)	(1.745)
Corrección monetaria	224.631	80.646
Diferencia de cambio	272	(2)
Resultado no operacional	237.625	78.900
Resultado antes de impuesto a la renta	(1.436.124)	(1.086.196)
Impuesto a la renta (menos)	271.872	192.592
Utilidad (pérdida) antes de interés minoritario	(1.164.252)	(893.604)
Interés minoritario	-	-
Utilidad (pérdida) líquida	(1.164.252)	(893.604)
Amortización mayor valor de inversiones	-	-
Utilidad (pérdida) del ejercicio	(1.164.252)	(893.604)

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Termoeléctrica Nehuenco S.A.

	M\$	
	2008	2007
Flujo neto originado por actividades de la operación	(1.758.760)	(1.223.576)
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	1.758.760	1.223.596
Flujo neto originado por actividades de inversión	-	(20)
Flujo neto total del periodo	-	-
Efecto de la inflación sobre el efectivo y efectivo equivalente	-	-
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	-	-
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	-	-
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	0	0

BALANCE GENERAL RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Termoeléctrica Antihue S.A.

	M\$	
	2008	2007
ACTIVOS:		
Total activos circulantes	1.073	-
Total activos fijos	22.162.466	22.991.175
Total otros activos	112.035	-
Total activos	22.275.574	22.991.175
PASIVOS		
Total pasivos circulantes	19.074.815	20.762.032
Total pasivos a largo plazo	968.931	709.971
Interés minoritario	-	-
Total patrimonio	2.231.828	1.519.172
Total pasivos	22.275.574	22.991.175

ESTADO DE RESULTADOS RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Termoeléctrica Antilhue S.A.

	M\$	
	2008	2007
Ingresos de explotación	-	-
Costos de explotación	(839.129)	(77.233)
Margen de explotación	(839.129)	(77.233)
Gastos de administración y ventas	(5.312)	-
Resultado operacional	(844.441)	(77.233)
Ingresos financieros	-	-
Otros ingresos fuera de la explotación	1.260	-
Gastos financieros (menos)	-	-
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	-	-
Correccion monetaria	1.702.759	163.993
Diferencia de cambio	-	-
Resultado no operacional	1.704.019	163.993
Resultado antes de impuesto a la renta	859.578	86.760
Impuesto a la renta (menos)	(146.924)	(91.908)
Utilidad (pérdida) antes de interés minoritario	712.654	(5.148)
Interés minoritario	-	-
Utilidad (pérdida) liquida	712.654	(5.148)
Amortización mayor valor de inversiones	-	-
Utilidad (pérdida) del ejercicio	712.654	(5.148)

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Termoeléctrica Antilhue S.A.

	M\$	
	2008	2007
Flujo neto originado por actividades de la operación	-	-
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	-	-
Flujo neto originado por actividades de inversión	-	-
Flujo neto total del periodo	-	-
Efecto de la inflación sobre el efectivo y efectivo equivalente	-	-
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	-	-
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	-	-
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	-	-

BALANCE GENERAL RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Colbun International Limited

	M\$	
	2008	2007
ACTIVOS:		
Total activos circulantes	372.119	298.373
Total activos fijos	-	-
Total otros activos	-	-
Total activos	372.119	298.373
PASIVOS:		
Total pasivos circulantes	379	708
Total pasivos a largo plazo	-	-
Interés minoritario	-	-
Total patrimonio	371.740	297.665
Total pasivos	372.119	298.373

ESTADO DE RESULTADOS RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Colbun International Limited

	M\$	
	2008	2007
Ingresos de explotación	-	-
Costos de explotación	-	-
Margen de explotación	-	-
Gastos de administración y ventas	(3.880)	(3.535)
Resultado operacional	(3.880)	(3.535)
Ingresos financieros	6.684	119.977
Otros ingresos fuera de la explotación	96.131	(11.035)
Gastos financieros (menos)	(711)	-783
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	-	-
Correccion monetaria	178	(7.247)
Diferencia de cambio	(24.327)	(14.821)
Resultado no operacional	77.955	86.091
Resultado antes de impuesto a la renta	74.075	82.556
Impuesto a la renta (menos)	-	-
Utilidad (pérdida) antes de interés minoritario	74.075	82.556
Interés minoritario	-	-
Utilidad (pérdida) liquida	74.075	82.556
Amortización mayor valor de inversiones	-	-
Utilidad (pérdida) del ejercicio	74.075	82.556

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

(Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 - En miles de pesos)

Colbun International Limited

	M\$	
	2008	2007
Flujo neto originado por actividades de la operación	82.031	126.193
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	-	-
Flujo neto originado por actividades de inversión	-	-
Flujo neto total del periodo	82.031	126.193
Efecto de la inflación sobre el efectivo y efectivo equivalente	(8.285)	(12.668)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	73.746	113.525
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	298.373	184.848
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	372.119	298.373

Colbún S.A.: Av. Apoquindo 4775, Piso 11, Las Condes, Santiago
Teléfono: (56-2) 460 4000 / Fax: (56-2) 460 4005

