



El segundo trimestre del año presenta una pérdida, la que se explica por un mix de generación con un alto componente térmico requerido para satisfacer los contratos, dado la baja producción hidroeléctrica producto de un segundo año consecutivo seco. Lo anterior se vio agravado por el atraso en la puesta en marcha de la central a carbón Santa María y a la entrada en vigencia del Decreto de Racionamiento.

# 2T11

## Informe Financiero

- Los ingresos de actividades ordinarias de Colbún durante el 2T11 ascendieron a US\$ 335,4 millones, lo que significó un aumento de 6% respecto al 1T11 y un aumento de 23% respecto al 2T10.
- El EBITDA del 2T11 alcanzó US\$ 7,9 millones, comparado con US\$ 16,8 millones el 1T11 y US\$ 128,3 millones el 2T10, obteniendo un margen EBITDA de 2% en el 2T11 versus 5% el 1T11 y 47% el 2T10.
- La pérdida de la controladora del 2T11 fue de US\$ 16,1 millones, comparada con la pérdida de US\$ 28,9 millones del trimestre anterior y a la ganancia de US\$ 55,5 millones obtenida durante el 2T10.
- Respecto al **proyecto térmico a carbón Santa María (342 MW)**, se estima la entrada en operación de la central para el último trimestre del 2011. Actualmente el proyecto se encuentra en la etapa de comisionamiento y pruebas. Durante el segundo trimestre del año se realizó el primer encendido de la caldera principal y se finalizó la etapa de construcción del sitio de cenizas.
- El **proyecto hidroeléctrico Angostura (316 MW)**, se encuentra en plena etapa de ejecución con la construcción de los túneles de desvío, caverna de máquinas, túneles de aducción y pretil, entre otras obras.
- El **proyecto hidroeléctrico San Pedro (150 MW)** continúa realizando estudios para consolidar el conocimiento del terreno, los cuales se prolongarán durante el año 2011. Con la información recabada a la fecha, se prevé la realización de adecuaciones a las obras civiles. El cronograma de la construcción del proyecto se tendrá una vez terminada la campaña de estudios adicionales.
- Al cierre del 2T11 nuestras **inversiones financieras** alcanzaron US\$ 350,1 millones y nuestra **deuda neta** registró US\$ 1.238,9 millones.

### Resumen

US\$ millones

	2T 10	1T 11	2T 11	Variación	
				T/T	A/A
Ingresos de actividades ordinarias	272,9	315,2	335,4	6%	23%
EBITDA	128,3	16,8	7,9	-53%	-94%
Ganancia de la controladora	55,5	(29,0)	(16,1)	-44%	-129%
Deuda Neta	849,9	1.079,4	1.238,9	15%	46%
Ventas de energía (GWh)	2.503	2.695	2.644	-2%	6%
Generación hidráulica (GWh)	1.649	1.166	1.048	-10%	-36%
Tipo de cambio de cierre (CLP/USD)	547,2	482,1	471,1	-2%	-14%

### Conference Call Resultados 2T11

**Fecha:** Miércoles 24 de Agosto 2011; 3:00 PM Eastern Standard Time / 4:00 PM Chile

**US Toll Free:** (+1 800) 688 0796

**International Dial:** (+1 617) 614 4070

**Password:** 911 011 32

[www.colbun.cl](http://www.colbun.cl)

Colbún es el segundo generador del Sistema Interconectado Central (SIC) en Chile con una capacidad instalada de 2.620 MW (52% térmica y 48% hidráulica) repartida en 21 centrales. Las centrales están ubicadas en 4 cuencas y 4 regiones. Colbún vende energía y potencia a clientes regulados (Distribuidoras), a clientes libres (Industriales) y los excedentes a otros generadores a través del mercado spot.

## ANÁLISIS DE RESULTADOS

**La pérdida del 2T11 de US\$ 16,1 millones** se compara positivamente con la pérdida de US\$ 28,9 millones obtenida el trimestre anterior y negativamente con la ganancia de US\$ 55,5 millones del 2T10.

La diferencia con respecto al 1T11 se explica principalmente por el mayor resultado fuera de operación y el ingreso registrado en la línea de impuestos a las ganancias, parcialmente compensado por mayores pérdidas registradas en el resultado operacional.

- *Mayor resultado fuera de operación:* este aumento se explica principalmente por el ingreso registrado en la línea de “Diferencias de Cambio”, debido a la apreciación del tipo de cambio CLP/USD durante el trimestre (2,3% el 2T11 vs. una depreciación de 2,9% el 1T11).
- *Impuestos a las ganancias:* este trimestre registró un ingreso por impuestos a las ganancias, principalmente explicado por la pérdida controladora y el efecto de la apreciación del tipo de cambio durante el periodo sobre la contabilidad tributaria que se lleva en CLP.
- *Mayor pérdida en el resultado de operación:* se explica principalmente por mayores costos de generación térmica debido tanto a un mayor costo unitario promedio como a un mayor volumen térmico debido a la falta de generación hidroeléctrica de las centrales de Colbún y el resto de sistema.

La evolución de los resultados de este año se explica principalmente por el mayor nivel de compromisos contractuales que sostiene la compañía a partir de enero 2011, los cuales estaba planificado que fueran respaldados por la generación de la central térmica a carbón Santa María. La puesta en marcha de dicha central se encuentra postergada hasta el último trimestre del año 2011, por efecto de atrasos del contratista principal y del terremoto.

A esto se suma también el efecto de un segundo año consecutivo seco y como consecuencia la entrada en vigencia del Decreto de Racionamiento. En febrero entró en vigencia este decreto promulgado por el Ministerio de Energía como consecuencia de la baja acumulación de aguas lluvias y nieve en el SIC durante el año hidrológico 2010-11. Entre otras cosas, exige al CDEC-SIC alcanzar una reserva de agua embalsada de 500 GWh. Este nivel se alcanzó durante mayo y todas las compañías generadoras del SIC incurrieron en el costo correspondiente al valor del agua reservada y al sobrecosto resultante de la mayor generación térmica en reemplazo de dicha agua – según su porcentaje de participación en el sistema. Se estima que este decreto ha tenido un efecto negativo de aproximadamente US\$ 28 millones sobre el resultado operacional de la compañía en lo que va el año.

# ANÁLISIS DE RESULTADOS

## Análisis del Resultado de Operación

El EBITDA durante el 2T11 alcanzó US\$ 7,9 millones, que se compara negativamente con el EBITDA de US\$ 16,8 millones registrado durante el 1T11 y negativamente con los US\$ 128,3 millones del 2T10.

El menor EBITDA del 2T11 en comparación al 1T11 se explica principalmente por los siguientes efectos:

- **Mayor costo unitario promedio de generación térmica.** Este efecto se debe principalmente al alza del costo unitario promedio de generación con diesel y a la mayor proporción de generación con este combustible con respecto a la generación con gas, en comparación al trimestre anterior. Durante 2T11 la generación con diesel representó el 47% de nuestro mix de generación térmica, mientras que en el 1T11 representó solamente 31%. Esto se debe a que el trimestre anterior pudimos acceder a gas natural para la operación de una unidad de ciclo abierto de nuestra central Candelaria, en adición al suministro de gas natural para la operación de una unidad de ciclo combinado de nuestro complejo Nehuenco (contrato que fue extendido hasta agosto del presente año). Cabe destacar que el precio del petróleo en Chile sigue la misma tendencia que el WTI, cuyo precio promedio, como referencia, fue de US\$ 95/bbl en 1T11 versus US\$ 102/bbl en 2T11.
- **Menor generación hidráulica** en comparación al trimestre anterior (menor en 117 GWh, representando una disminución de 10%), la que tuvo que ser reemplazada por mayor generación térmica. La reducción del output hidroeléctrico se debe principalmente a la reserva de agua en los embalses de la compañía según lo establecido en el Decreto de Racionamiento y por las desfavorables condiciones hidrológicas del periodo. Los balances de estos costos y los pagos correspondientes al agua reservada en los embalses de la compañía, se ven reflejados en las cuentas CDEC (ventas y compras al mercado spot) del trimestre.
- **Menores ingresos por menores ventas físicas a clientes bajo contrato**, en comparación al trimestre anterior (menores en 120 GWh, representando una caída de 4%). La caída de las ventas físicas de energía a clientes bajo contrato se explica principalmente por el término de un contrato con el cliente libre Anglo American, para el abastecimiento de su faena El Soldado.
- **Menores otros ingresos**, explicado principalmente por la ausencia del efecto no recurrente que se registró trimestre anterior, asociado con una indemnización por parte de un cliente regulado por un monto de US\$ 11,7 millones producto de un advenimiento y finiquito por diferencia de precios cobrados entre los años 2006 y 2010.
- **Mayores costos por peajes**, explicado principalmente por re-liquidaciones de peajes de sub-transmisión registradas durante el periodo.
- **Mayores costos incurridos por mayor generación térmica**, explicado principalmente porque durante 2T11 la compañía tuvo un mayor despacho de sus centrales térmicas, en comparación al trimestre anterior. Este se tradujo en una condición excedentaria para Colbún, lo que lo llevó a tener una posición de vendedor neto en el mercado spot durante el 2T11 (en contraste a la posición de comprador neto del 1T11).

## ANÁLISIS DE RESULTADOS

Estos efectos negativos fueron parcialmente compensados por:

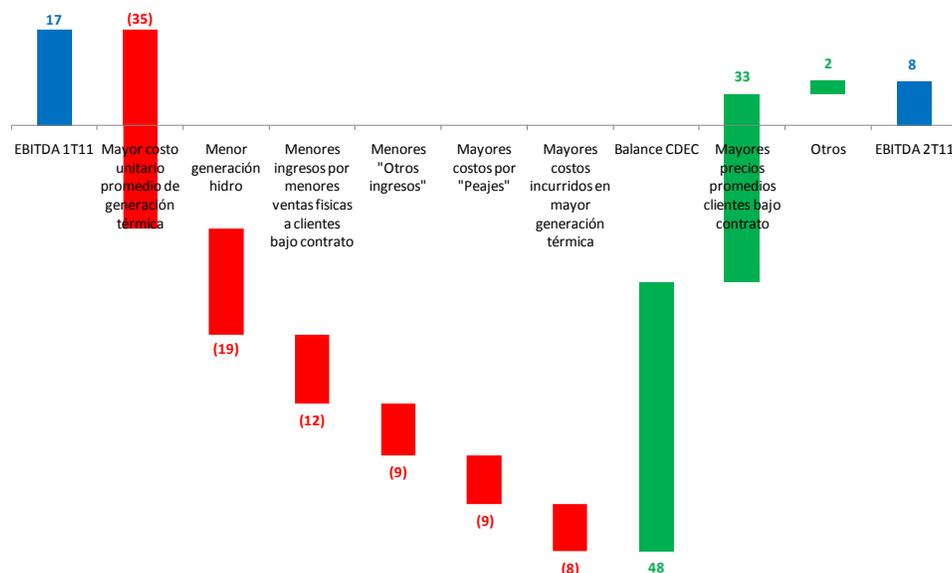
- **Balance CDEC** (ventas y compras en el mercado spot) más favorable en comparación al trimestre anterior. Este se explica por la condición de vendedor neto en el mercado spot de la compañía durante el periodo ya explicado y por el pago correspondiente a la cuota de agua reservada en nuestros embalses en virtud del Decreto de Racionamiento.
- **Mayores precios promedios de venta a clientes bajo contrato.** El precio promedio monómico de venta a clientes regulados aumentó en 17%. En este análisis se debe considerar que el suministro de potencia asociado al nuevo contrato con Chilectra comenzó a regir desde el segundo trimestre 2011 (mientras que el suministro de energía entró en vigencia el 01 de enero de 2011). Sin considerar este desajuste no recurrente para efectos de comparación del presente trimestre con el anterior, el precio promedio de venta a clientes regulados aumentó en aproximadamente 7%. Por su parte, el precio promedio de venta a clientes libres aumentó en 8%. Ambos aumentos se explican por la aplicación de fórmulas de indexación en algunos de los respectivos contratos, y por un efecto de tipo de cambio en ciertos precios de venta que quedan temporalmente fijados en pesos entre revisiones periódicas de tarifas.

# ANÁLISIS DE RESULTADOS

Los efectos negativos y positivos del 2T11 recién mencionados, están cuantificados en el siguiente gráfico.

## Análisis de Variación del EBITDA (1T11 v/s 2T11)<sup>1</sup>

US\$ millones



<sup>1</sup>: Este análisis utiliza criterios, supuestos y aproximaciones para propósitos ilustrativos de la cuantificación de los principales efectos que explican la variación EBITDA T/T.

## Detalle del EBITDA

US\$ millones

	2T10	1T11	2T11	Variación	
				T/T	A/A
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>272,9</b>	<b>315,2</b>	<b>335,4</b>	<b>6%</b>	<b>23%</b>
Ventas a Clientes Regulados	98,7	144,2	169,5	18%	72%
Ventas a Clientes Libres	96,4	115,4	111,1	-4%	15%
Ventas a Distribuidoras Sin Contrato	0,0	0,0	0,0	-	-
Ventas en el mercado Spot	50,4	8,7	17,0	95%	-66%
Otros ingresos	27,4	46,9	37,8	-19%	38%
<b>Materias primas consumibles utilizados</b>	<b>(130,3)</b>	<b>(282,8)</b>	<b>(310,6)</b>	<b>10%</b>	<b>138%</b>
Peajes	(16,7)	(20,3)	(28,9)	42%	73%
Compras de Energía y Potencia	(1,0)	(50,5)	(11,2)	-78%	1074%
Consumo de Gas	(13,4)	(120,9)	(100,7)	-17%	652%
Consumo de Petróleo	(87,5)	(73,2)	(155,5)	112%	78%
Trabajo y suministro de terceros	(11,7)	(17,9)	(14,3)	-20%	22%
<b>Gastos por beneficios a los empleados y otros gastos</b>	<b>(14,3)</b>	<b>(15,6)</b>	<b>(16,9)</b>	<b>8%</b>	<b>18%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>128,3</b>	<b>16,8</b>	<b>7,9</b>	<b>-53%</b>	<b>-94%</b>

## ANÁLISIS DE RESULTADOS

El balance de compromisos v/s generación muestra que:

- La generación hidráulica del 2T11 de 1.048 GWh representó el 41% de los compromisos contractuales del trimestre, en comparación a 1.166 GWh del 1T11 que representó 43% de los compromisos. La menor generación hidráulica durante el segundo trimestre del año (menor en 117 GWh) es explicado por las desfavorables condiciones hidrológicas en las cuencas relevantes para la compañía, y por la reserva de agua en sus embalses, producto del Decreto de Racionamiento que entró en vigencia a principios de año como consecuencia del invierno seco del año 2010.  
Las precipitaciones en el año hidrológico 2011-12, que comenzó en Abril 2011, en las cuatro cuencas relevantes para Colbún, esto es: Aconcagua, Maule, Laja y Chapo, registraron una variación respecto a las precipitaciones medias de -68%, -19%, -19% y -16%, respectivamente.
- El 59% restante de los compromisos contractuales y las ventas al mercado spot fueron cubiertos principalmente por generación térmica propia.
- La disponibilidad de gas natural llevó a Colbún a generar 850 GWh durante el segundo trimestre del año con este combustible, a diferencia del trimestre anterior, en el cual se generaron 984 GWh. La opción de extender el acuerdo logrado con Enap fue ejercido hasta agosto del presente año. Este contrato considera el suministro de gas natural para la operación a plena capacidad de una unidad de ciclo combinado del Complejo Nehuenco. La menor generación con este combustible durante el 2T11, se explica porque durante 1T11 pudimos también acceder a gas natural para la operación de una unidad de ciclo abierto de nuestra Central Candelaria.
- La menor generación hidráulica, la menor generación con gas y el mayor despacho de las centrales térmicas operando con diesel, permitió a Colbún durante el trimestre ser excedentario en ciertos momentos y deficitario en otros. Esto se tradujo en un aumento en sus ventas en el mercado spot desde 9 GWh durante el 1T11 a 79 GWh durante el 2T11, y a la vez en una disminución en sus compras en este mercado desde 126 GWh durante el 1T11 a 29 GWh durante el 2T11.

### Balance Ventas Físicas v/s Generación

Cifras en GWh

	2T10	1T11	2T11	Variación	
				T/T	A/A
<b>Ventas</b>					
Clientes Regulados	955	1.476	1.484	1%	55%
Clientes Libres	1.236	1.209	1.081	-11%	-12%
Ventas al mercado spot	312	9	79	738%	-75%
<b>Total Ventas</b>	<b>2.503</b>	<b>2.695</b>	<b>2.644</b>	<b>-2%</b>	<b>6%</b>
<b>Generación</b>					
Hidráulica	1.649	1.166	1.048	-10%	-36%
Térmica Gas	194	984	850	-14%	339%
Térmica Diesel	675	444	746	68%	11%
<b>Total Generación Propia</b>	<b>2.518</b>	<b>2.594</b>	<b>2.645</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>
<b>Compras de energía (mercado spot)</b>	<b>0</b>	<b>126</b>	<b>29</b>	<b>-77%</b>	<b>-</b>

# ANÁLISIS DE RESULTADOS

## Análisis del Resultado Fuera de Operación

- **Ingresos Financieros:** El 2T11 registra ingresos financieros de US\$ 0,9 millones consistentes con los montos invertidos durante el periodo.
- **Gastos Financieros:** Los gastos financieros del 2T11 fueron de US\$ 7,6 millones. Los costos financieros activados durante el 2T11 fueron similares al 1T11 (US\$ 16,3 millones de intereses activados para el 2T11 versus US\$ 14,3 millones el trimestre anterior).
- **Diferencia de Cambio:** El resultado positivo de US\$ 7,2 millones por diferencia de cambio durante el 2T11 es el resultado de una apreciación en 2,3% del tipo de cambio CLP/USD en el período, y como consecuencia de un balance que tiene un exceso de activos sobre pasivos en moneda local. Cabe recordar que Colbún tiene activos denominados en pesos chilenos como los impuestos por recuperar y las cuentas por cobrar a distribuidoras sin contrato.
- **Impuesto a las Ganancias:** El impuesto a las ganancias registra un ingreso durante 2T11 de US\$ 4,7 millones lo cual se compara favorablemente con el gasto registrado en el 1T11 de US\$ 2,4 millones. El principal factor que incide en este ítem es la apreciación o depreciación del peso respecto al dólar, y su efecto sobre el activo fijo tributario y las diferencias de cambio obtenidas en Principios Contables Generalmente Aceptados (PCGA). El ingreso registrado en la línea de impuesto durante para 2T11 se explica principalmente por la pérdida del ejercicio registrada durante el periodo y el efecto de la apreciación de 2,3% que experimentó el CLP respecto al USD.

# ANÁLISIS DE BALANCE

## Análisis del Balance

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

### **Cuenta por Cobrar a Distribuidoras sin Contrato:**

Los Activos Corrientes en Operación incorporan la cuenta por cobrar a distribuidoras sin contrato por US\$ 49,7 millones al cierre del 2T11, versus US\$ 63,8 al cierre del 1T11. El saldo total medido en USD disminuyó en US\$ 14,1 millones durante el 2T11 principalmente por la recaudación en CLP equivalente a US\$ 32,7 millones, y por el efecto de la variación del CLP con respecto al USD.

### **Activos por impuestos, Corrientes:**

Las cuentas por cobrar impuestos corrientes registran un saldo de US\$ 205,4 millones al cierre del 2T11. El aumento del saldo en US\$ 20,5 millones en comparación al cierre del 1T11 se debe principalmente al crédito fiscal generado por la compra de diesel durante el periodo - impuesto específico que se está 'acumulando' desde abril 2011 en el balance, producto del término en marzo 2011 de la franquicia tributaria que permitía a las empresas generadoras a recuperar dicho impuesto en el mes siguiente del desembolso; y al IVA Crédito generado por los proyectos de inversión que actualmente está llevando a cabo la compañía.

### **Otros Activos Corrientes:**

Esta cuenta registra un saldo de US\$ 59,9 millones, un aumento de US\$ 6,7 millones en comparación al cierre de 1T11, principalmente dado por inventario de carbón correspondiente a la etapa de comisionamiento de nuestra central Santa María.

### **Activos No Corrientes:**

La cuenta de Propiedades, Plantas y Equipos, neto registró un saldo de US\$ 4.565,0 millones, al cierre del 2T11, un aumento de US\$ 60,0 millones respecto al cierre del 1T11, que se explica por los proyectos de inversión que está ejecutando la Compañía, parcialmente compensado por la depreciación del periodo.

Los otros activos no corrientes aumentaron en US\$ 33,3 millones, cerrando el 2T11 con un saldo de US\$ 286,9 millones.

### **Pasivos Corrientes:**

Los Pasivos Corrientes alcanzaron a US\$ 413,1 millones, un aumento de US\$ 26,8 millones en comparación al cierre del 1T11. Este aumento se explica principalmente por el efecto de la disminución del tipo de cambio en los pasivos financieros no corrientes que se contabilizan en pesos, parcialmente compensado por menores impuestos a la renta por pagar - acorde al pago realizado en abril de los impuestos a las ganancias correspondiente al ejercicio del año 2010.

### **Pasivos No Corrientes:**

Totalizaron US\$ 1.897,9 millones al cierre de 2T11, un aumento de US\$ 19,9 millones durante el trimestre debido principalmente a mayores impuestos diferidos por US\$ 21,6 millones.

### **Patrimonio:**

Al término del trimestre la Compañía alcanzó un Patrimonio neto de US\$ 3.436,4 millones, una variación negativa de US\$ 64,4 millones, que se explica principalmente por la pérdida del ejercicio del trimestre y a un cargo de US\$ 26,6 millones realizado de acuerdo a la norma contable NIC 8. Dicho cargo se origina en una sub-determinación de impuestos de los años 2009 y 2010, situación que tuvo su origen en el saldo del activo fijo tributario cargado a los sistemas contables al momento de adoptar IFRS.

# ANÁLISIS DE BALANCE

## Balance Resumido

US\$ millones

	2T10	1T11	2T11	Variación	
				T/T	A/A
<b>Activos Corrientes</b>	<b>1.117,2</b>	<b>1.006,5</b>	<b>895,6</b>	<b>(110,9)</b>	<b>(221,6)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	611,7	441,2	352,0	(89,2)	(259,7)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	272,8	327,1	278,3	(48,8)	5,5
<i>Ventas normales</i>	126,6	184,6	150,4	(34,2)	23,8
<i>Ventas distribuidores sin contrato</i>	84,7	63,8	49,7	(14,1)	(35,0)
<i>Deudores varios</i>	61,5	78,7	78,2	(0,5)	16,7
Activos por impuestos, corrientes	187,6	184,9	205,4	20,5	17,8
Otros activos corrientes	45,2	53,3	59,9	6,7	14,8
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>4.526,2</b>	<b>4.758,6</b>	<b>4.851,9</b>	<b>93,3</b>	<b>325,7</b>
Propiedades, planta y equipo	4.281,5	4.505,0	4.565,0	60,0	283,4
Otros activos no corrientes	244,6	253,6	286,9	33,3	42,3
<b>Total Activos</b>	<b>5.643,4</b>	<b>5.765,1</b>	<b>5.747,5</b>	<b>(17,5)</b>	<b>104,1</b>
Pasivos corrientes	274,6	386,3	413,1	26,8	138,5
Pasivos no corrientes	1.880,7	1.878,0	1.897,9	19,9	17,2
Patrimonio total	3.488,1	3.500,8	3.436,4	(64,4)	(51,7)
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>5.643,4</b>	<b>5.765,1</b>	<b>5.747,5</b>	<b>(17,5)</b>	<b>104,1</b>

# ANÁLISIS DE FLUJO DE EFECTIVO Y DEUDA NETA

## Análisis de Flujo de Efectivo

**Las actividades de la operación** generaron un flujo neto negativo durante el 2T11 de US\$ 26,7 millones, el que se explica principalmente por el pago de impuestos a las ganancias correspondiente al ejercicio del año 2010 por US\$ 33,9 millones, y de US\$ 14,4 millones por gastos financieros netos, parcialmente compensados por el EBITDA de US\$ 7,8 millones y la recaudación neta de las cuentas por cobrar a clientes sin contratos por US\$ 32,7 millones.

**Las operaciones de financiamiento** originaron un flujo neto positivo durante el 2T11 de US\$ 9,2 millones principalmente debido operaciones de confirming realizadas durante el periodo, que significaron ingresos de US\$ 31,0 millones, parcialmente compensado por el pago de dividendos por US\$ 18,9 millones.

**Las actividades de inversión** originaron un flujo neto negativo de US\$ 79,9 millones durante el 2T11, principalmente debido a incorporaciones de propiedades, planta y equipos por US\$ 76,7 millones producto de los proyectos en etapa de construcción y a aportes entregados a nuestra empresa coligada Hidroaysén por US\$ 4,1 millones. La incorporación de activo fijo proviene mayoritariamente de los proyectos en etapa de construcción. Los proyectos en la etapa de construcción son la central térmica a carbón Santa María I y las centrales hidráulicas Angostura y San Pedro.

### Flujo de Efectivo

US\$ millones

	2T10	1T11	2T11	Variación	
				T/T	A/A
<b>Efectivo y equivalentes al principio del periodo</b>	<b>649,9</b>	<b>554,5</b>	<b>441,2</b>	<b>(113,3)</b>	<b>(208,7)</b>
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes del saldo inicial	4,6	0,0	0,0	0,0	(4,6)
Flujo Efectivo de actividades de operación	116,2	39,8	(26,7)	(66,5)	(142,9)
Flujo Efectivo de actividades de financiación	(52,5)	(30,6)	9,2	39,8	61,7
Flujo Efectivo de actividades de inversión	(83,9)	(114,5)	(79,9)	34,6	4,0
<b>Flujo Neto del Periodo</b>	<b>(20,2)</b>	<b>(105,3)</b>	<b>(97,4)</b>	<b>7,9</b>	<b>(77,2)</b>
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes del periodo	(22,6)	(8,0)	8,2	16,2	30,8
<b>Efectivo y equivalentes al final del periodo</b>	<b>611,7</b>	<b>441,2</b>	<b>352,0</b>	<b>(89,2)</b>	<b>(259,7)</b>

# ANÁLISIS DE FLUJO DE EFECTIVO Y DEUDA NETA

## Deuda Neta y Liquidez

La *deuda neta* de Colbún registró un aumento de US\$ 159,5 millones durante el 2T11 respecto al trimestre anterior alcanzando a US\$ 1.238,9 millones.

### Análisis de Liquidez

US\$ millones

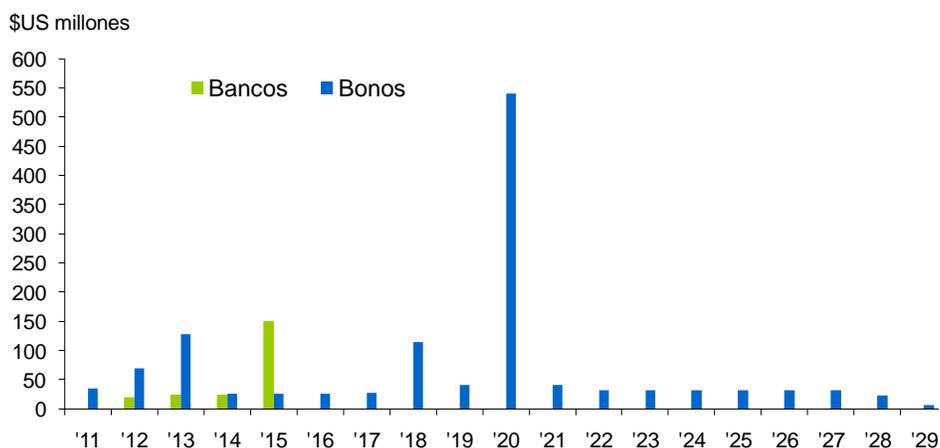
	2T10	1T11	2T11	Variación	
				T/T	A/A
Deuda Financiera Bruta	1.460,8	1.520,1	1.589,0	68,9	128,2
Inversiones Financieras	610,9	440,7	350,1	(90,6)	(260,8)
<b>Deuda Neta</b>	<b>849,9</b>	<b>1.079,4</b>	<b>1.238,9</b>	<b>159,5</b>	<b>389,0</b>

El saldo de *inversiones financieras* alcanzó US\$ 350,1 millones al cierre del 2T11 (incluye Depósitos a Plazo, Fondos Mutuos, los intereses devengados por colocaciones y el efecto de derivados para re-denominar la moneda de las inversiones).

La *deuda financiera bruta* alcanzó US\$ 1.589,0 millones al cierre del 2T11. Este monto incluye los efectos de los derivados de cobertura, los descuentos en colocación de los bonos, las comisiones, los impuestos y otros gastos. Durante el primer trimestre del año, la deuda bruta aumentó en US\$ 68,9 millones principalmente por el efecto de la disminución del tipo de cambio en ciertas cuentas, aumentando los saldos medidos en dólares.

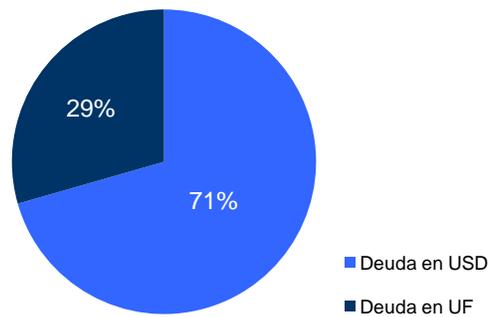
### Perfil de amortizaciones de la deuda financiera de largo plazo al cierre de 2T11

US\$ millones



# ANÁLISIS DE FLUJO DE EFECTIVO Y DEUDA NETA

## Desglose de la deuda por moneda al cierre del 2T11 *Cifras en %*



La tasa promedio de la deuda denominada en dólares es de 5,5%, en tanto que la deuda de largo plazo denominada en unidades de fomento tiene una tasa de 4.4%.

La vida media de la deuda financiera es de 7,3 años.

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

## DISCLAIMER

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

# ANEXO 1: VENTAS Y GENERACIÓN

## Ventas y Producción Trimestrales

	2010					2011				
	1T10	2T10	3T10	4T10	Total	1T11	2T11	3T11	4T11	Total
<b>Ventas</b>										
Clientes Regulados (GWh)	980	955	925	940	3.800	1.476	1.484			2.960
Clientes Libres (GWh)	1.120	1.236	1.367	1.308	5.030	1.209	1.081			2.291
Ventas al mercado spot (GWh)	96	312	113	85	606	9	79			88
<b>Total Ventas (GWh)</b>	<b>2.195</b>	<b>2.503</b>	<b>2.405</b>	<b>2.332</b>	<b>9.436</b>	<b>2.695</b>	<b>2.644</b>			<b>5.339</b>
Potencia (MW)	1.520	1.351	1.367	1.384	1.406	1.419	1.453			1.436
<b>Generación</b>										
Hidráulica (Gwh)	1.543	1.649	1.112	1.262	5.566	1.166	1.048			2.214
Térmica Gas (GWh)	355	194	26	698	1.273	984	850			1.835
Térmica Diesel (GWh)	301	675	1.237	350	2.563	444	746			1.190
<b>Total Generación Propia (GWh)</b>	<b>2.200</b>	<b>2.518</b>	<b>2.375</b>	<b>2.310</b>	<b>9.402</b>	<b>2.594</b>	<b>2.645</b>			<b>5.239</b>
<b>Compras de energía mercado spot (GWh)</b>	<b>41</b>	<b>0</b>	<b>46</b>	<b>13</b>	<b>100</b>	<b>126</b>	<b>29</b>			<b>155</b>

## ANEXO 2: ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Resultados Trimestral  
US\$ Millones

	2010					2011				
	1T10	2T10	3T10	4T10	Total	1T11	2T11	3T11	4T11	Total
Ingresos de actividades ordinarias	217,6	272,9	261,9	271,7	1.024,2	315,2	335,4			650,7
Consumos de materias primas y materiales secundarios	(112,1)	(130,3)	(206,3)	(184,8)	(633,5)	(282,8)	(310,6)			(593,4)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>105,5</b>	<b>142,6</b>	<b>55,6</b>	<b>86,9</b>	<b>390,7</b>	<b>32,4</b>	<b>24,8</b>			<b>57,3</b>
Gastos de personal y otros gastos varios de operación	(13,7)	(14,3)	(14,4)	(17,2)	(59,7)	(15,6)	(16,9)			(32,5)
Depreciación y amortización	(30,9)	(30,9)	(30,9)	(31,4)	(124,1)	(31,2)	(31,0)			(62,2)
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>61,0</b>	<b>97,4</b>	<b>10,3</b>	<b>38,3</b>	<b>206,9</b>	<b>(14,4)</b>	<b>(23,1)</b>			<b>(37,4)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>91,8</b>	<b>128,3</b>	<b>41,2</b>	<b>69,7</b>	<b>331,0</b>	<b>16,8</b>	<b>7,9</b>			<b>24,8</b>
Ingresos financieros procedente de inversiones	3,4	2,7	3,2	3,6	12,9	4,8	0,9			5,7
Costos financieros (de actividades no financieras)	(19,4)	(10,8)	(9,2)	(9,7)	(49,1)	(8,3)	(7,6)			(15,9)
Resultados por unidades de reajuste	1,6	1,6	1,0	(0,3)	4,0	0,6	2,9			3,5
Diferencias de cambio	(11,0)	(15,3)	39,8	4,2	17,7	(9,0)	7,2			(1,8)
Resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación	(0,0)	1,1	(0,1)	(0,4)	0,5	-	3,0			3,0
Otros ingresos distintos de los de operación	0,1	3,9	0,1	1,3	5,3	0,7	0,6			1,3
Otros gastos distintos de los de operación	(20,7)	(6,6)	(49,2)	0,4	(76,2)	(1,0)	(4,7)			(5,7)
<b>RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN</b>	<b>(46,0)</b>	<b>(23,5)</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(84,9)</b>	<b>(12,2)</b>	<b>2,2</b>			<b>(10,0)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>14,9</b>	<b>73,9</b>	<b>(4,2)</b>	<b>37,4</b>	<b>122,0</b>	<b>(26,6)</b>	<b>(20,8)</b>			<b>(47,4)</b>
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	10,5	(17,7)	23,8	(22,8)	(6,2)	(2,4)	4,7			2,3
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>25,4</b>	<b>56,1</b>	<b>19,6</b>	<b>14,6</b>	<b>115,8</b>	<b>(29,0)</b>	<b>(16,1)</b>			<b>(45,1)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>	<b>22,8</b>	<b>55,5</b>	<b>19,3</b>	<b>14,6</b>	<b>112,2</b>	<b>(29,0)</b>	<b>(16,1)</b>			<b>(45,1)</b>
PARTICIPACION MINORITARIA	2,6	0,6	0,4	-	3,6	-	-			-

## ANEXO 3: BALANCE

### Balance Resumido

US\$ Millones

	2010				2011			
	1T10	2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11
<u>Activos Corrientes</u>	<u>1.109,2</u>	<u>1.117,2</u>	<u>1.063,0</u>	<u>1.088,8</u>	<u>1.006,5</u>	<u>895,6</u>		
Efectivo y equivalentes al efectivo	650,3	611,7	548,1	554,5	441,2	352,0		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	216,1	272,8	268,0	308,4	327,1	278,3		
<i>Ventas normales</i>	98,9	126,6	116,1	132,6	184,6	150,4		
<i>Ventas distribuidores sin contrato</i>	85,1	84,7	76,8	104,0	63,8	49,7		
<i>Deudores varios</i>	32,1	61,5	75,1	71,8	78,7	78,2		
Activos por impuestos, corrientes	199,1	187,6	196,0	178,4	184,9	205,4		
Otros activos corrientes	43,7	45,2	50,9	47,5	53,3	59,9		
<u>Activos No Corrientes</u>	<u>4.538,6</u>	<u>4.526,2</u>	<u>4.618,0</u>	<u>4.675,0</u>	<u>4.758,6</u>	<u>4.851,9</u>		
Propiedades, planta y equipo	4.253,2	4.281,5	4.329,6	4.431,6	4.505,0	4.565,0		
Otros activos no corrientes	285,3	244,6	288,4	243,5	253,6	286,9		
<b>Total Activos</b>	<b>5.647,8</b>	<b>5.643,4</b>	<b>5.681,0</b>	<b>5.763,9</b>	<b>5.765,1</b>	<b>5.747,5</b>		
Pasivos corrientes	291,7	274,6	263,5	334,0	386,3	413,1		
Pasivos no corrientes	1.886,1	1.880,7	1.936,1	1.926,9	1.878,0	1.897,9		
Patrimonio total	3.469,9	3.488,1	3.481,4	3.502,9	3.500,8	3.436,4		
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>5.647,8</b>	<b>5.643,4</b>	<b>5.681,0</b>	<b>5.763,9</b>	<b>5.765,1</b>	<b>5.747,5</b>		
TC Cierre (CLP/USD)	524,5	547,2	485,2	468,4	482,1	471,1		