



## 2T14 Informe Trimestral

### Conference Call Resultados 2T14

Fecha: Viernes 01 de Agosto de 2014  
 Hora: 12:00 PM Eastern Daylight Time  
 12:00 PM Chile Time  
 US Toll Free: +1 888 339 2688  
 International Dial: + 1 617 847 3007  
 Password: 749 588 60

- Los **ingresos de actividades ordinarias** del 2T14 ascendieron a US\$408,0 millones, disminuyendo un 21% respecto al 2T13 y disminuyendo un 1% respecto al 1T14. Esta disminución se explica principalmente porque los ingresos de los dos trimestres anteriores incluyen ingresos extraordinarios por indemnizaciones de seguros de US\$64,6 millones para el 2T13 y US\$49,9 millones en el 1T14, a diferencia del 2T14 en que no hay ingresos extraordinarios.
- El total de **ventas físicas de energía** ascendieron a 3,4 TWh, aumentando 6% respecto al 2T13 y 5% respecto al 1T14.
- La **generación total** alcanzó 3,5 TWh, aumentando 25% respecto al 2T13 producto de mayor generación hidráulica por la entrada en operación de Angostura y por el aumento de generación con gas natural debido al mayor acceso a este combustible. El aumento de 7% de la generación respecto al 1T14 es por una mayor generación hidráulica parcialmente compensada por una menor generación a gas.
- El **EBITDA** del 2T14 alcanzó los US\$140,8 millones, aumentando en 8% respecto al 2T13 y en 18% respecto al 1T14. Como se mencionó anteriormente, el incremento de EBITDA de este trimestre respecto a los trimestres anteriores es destacable ya que no considera ingresos extraordinarios como sí ocurrió en 2T13 y 1T14.
- Colbún reportó una **ganancia** de US\$71,6 millones versus una ganancia de US\$41,7 millones el 2T13 y una ganancia de US\$51,5 millones el 1T14.
- La central hidroeléctrica **Angostura** (316 MW) inició su operación comercial en abril. Esta unidad ha mostrado un nivel generación estable, alcanzando una producción acumulada de 390 GWh al cierre del 2T14.
- Al cierre del 2T14 nuestras **inversiones financieras** alcanzaron US\$337,4 millones y nuestra **deuda neta** registró un descenso alcanzando los US\$1.280,8 millones.

### Resumen

US\$ millones

	2T13	1T14	2T14	A/A	T/T
Ingresos de actividades ordinarias	518,4	413,2	408,0	(21%)	(1%)
EBITDA	130,4	119,8	140,8	8%	18%
Ganancia de la controladora	41,7	51,5	71,6	72%	39%
Deuda Neta	1.398	1.413	1.281	(8%)	(9%)
Ventas de energía (GWh)	3.216	3.223	3.402	6%	6%
Generación total (GWh)	2.802	3.268	3.499	25%	7%
Generación hidráulica (GWh)	1.193	1.109	1.621	36%	46%

Colbún es el segundo generador del Sistema Interconectado Central (SIC) en Chile con una capacidad instalada de 3.278 MW (52% térmica y 48% hidráulica) repartida en 23 centrales. Las centrales están ubicadas en 7 regiones. Colbún vende energía y potencia a clientes regulados (distribuidoras), a clientes libres (industriales) y los excedentes a otros generadores a través del mercado spot.

## COMENTARIO EJECUTIVO

---

*“El año hidrológico iniciado en Abr14 continúa exhibiendo condiciones hidrológicas desfavorables y secas, por quinto año consecutivo en las zonas norte y centro-sur del país, mostrando menores precipitaciones respecto a un año normal pero superiores respecto al año anterior en algunas de nuestras cuencas. Pese a la sequía, los resultados operacionales de la Compañía durante el último trimestre presentaron una mejora con respecto a los trimestres anteriores, en especial si se considera que en 2T14 no se registraron ingresos extraordinarios a diferencia de lo ocurrido en 2T13 y 1T14.*

*La central Angostura está operando de forma estable, lo que se tradujo en un aporte acumulado en la generación hidroeléctrica de 390 GWh al cierre del 2T14. Esperamos ver un mayor aporte en los resultados durante el tercer y cuarto trimestre del año por mayores afluentes hídricos, lo que se reflejará en una reducción del costo medio de producción.*

*Los resultados de los próximos trimestres seguirán dependiendo de la capacidad de generación hidroeléctrica y térmica eficiente de la compañía, entre éstas la operación estable de la central Angostura y de nuestras centrales térmicas, así como la evolución de las condiciones del año hidrológico en curso. Con respecto a este último punto cabe mencionar que recientemente extendimos el suministro de GNL para operar una unidad de ciclo combinado hasta la primera quincena de septiembre de 2014”.*

## CONDICIONES DE MERCADO

La **generación a nivel del SIC** (Sistema Interconectado Central) durante el segundo trimestre de 2014 creció un 4,3% en comparación a 2T13 producto de una mayor demanda, tanto de parte de los clientes regulados como de los clientes libres. Esta tasa de crecimiento muestra una aceleración en comparación al crecimiento promedio de 3,2% observado durante los últimos 12 meses.

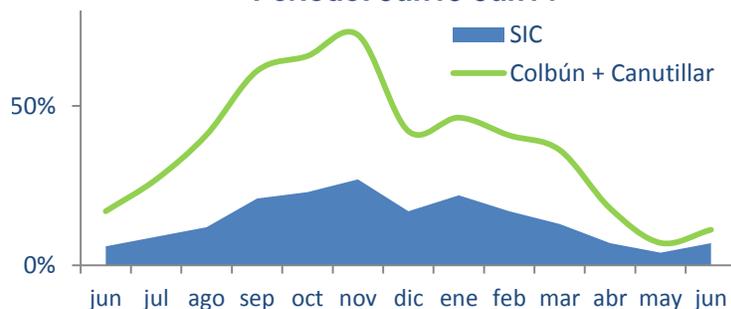
Respecto al mix de generación, la **hidroelectricidad** mantuvo su participación similar al trimestre anterior, representando 37% del total, mientras que la generación a gas bajó levemente su cuota a 20%. La participación de la generación a carbón aumentó a un 30% en el 2T14 y la generación con diésel disminuyó levemente respecto al 1T14, alcanzando un 5% del total. Esta composición hizo que el costo marginal promedio del trimestre medido en Alto Jahuel disminuyera un 5% respecto al 1T14 desde US\$165/MWh a US\$157/MWh.

El gráfico inferior permite apreciar las diferencias de los **costos marginales** del primer semestre de 2014 versus los costos marginales del año 2013. El costo marginal durante el primer trimestre 2014 fue superior a los valores de 2013 por el debilitamiento de los afluentes hídricos y el efecto de la sequía para luego descender durante el segundo trimestre a consecuencia del mayor aporte de generación hidroeléctrica. Durante 2013 el costo marginal se mantuvo por sobre los US\$ 100/MWh hasta el mes de septiembre como consecuencia del bajo nivel de lluvias durante el periodo de invierno, para luego descender producto del aumento en la generación hidroeléctrica durante el periodo de deshielo. Como consecuencia de lo anterior, al cierre del 2T14 la energía embalsada sobre la capacidad total de almacenamiento en nuestros 2 principales embalses, Colbún y el Lago Chapo, alcanza un 11%, comparado con 17% a Jun 13.

CMg medido en Alto Jahuel (US\$/MWh)



Energía embalsada del total de capacidad (%)  
Periodo: Jun13-Jun14

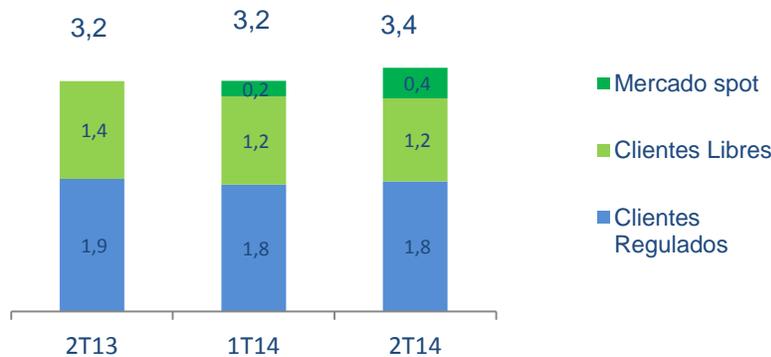


## VENTAS FÍSICAS

Las **ventas físicas a clientes bajo contrato** durante el 2T14 alcanzaron 2.978 GWh, un 7% menor a las ventas físicas bajo contrato de igual periodo del año anterior y un 0,9% menor al 1T14. La disminución de las ventas bajo contrato del trimestre versus el trimestre del año anterior se debe principalmente al vencimiento de dos contratos con clientes libres en Dic2013.

Durante el trimestre, Colbún realizó **ventas netas en el mercado CDEC** por 425 GWh, en comparación a compras netas en el 2T13 y a las ventas netas de 219 GWh el 1T14.

Ventas Físicas por Tipo de Cliente (TWh)



Ventas Físicas por Tipo de Cliente (%)



## GENERACIÓN

A partir de Abr14 comenzó el nuevo año hidrológico el cual ha estado marcado por condiciones hidrológicas que siguen siendo secas aun cuando son más favorables que el año anterior en términos de precipitaciones acumuladas en algunas de nuestras cuencas. Adicionalmente la Compañía ha tenido acceso a gas natural para operar las unidades de ciclo combinado, limitando la generación con diesel.

La **generación hidráulica** del 2T14 aumentó en un 36% respecto al 2T13 y aumentó en un 46% respecto al 1T14, alcanzando 1.621 GWh. El aumento respecto a ambos periodos se debe principalmente a la generación de la central Angostura durante su periodo de pruebas y luego en su operación comercial a partir de abril, en conjunto con una mejora en las condiciones hidrológicas, compensado con la indisponibilidad de la central Blanco por el siniestro ocurrido en Ene14.

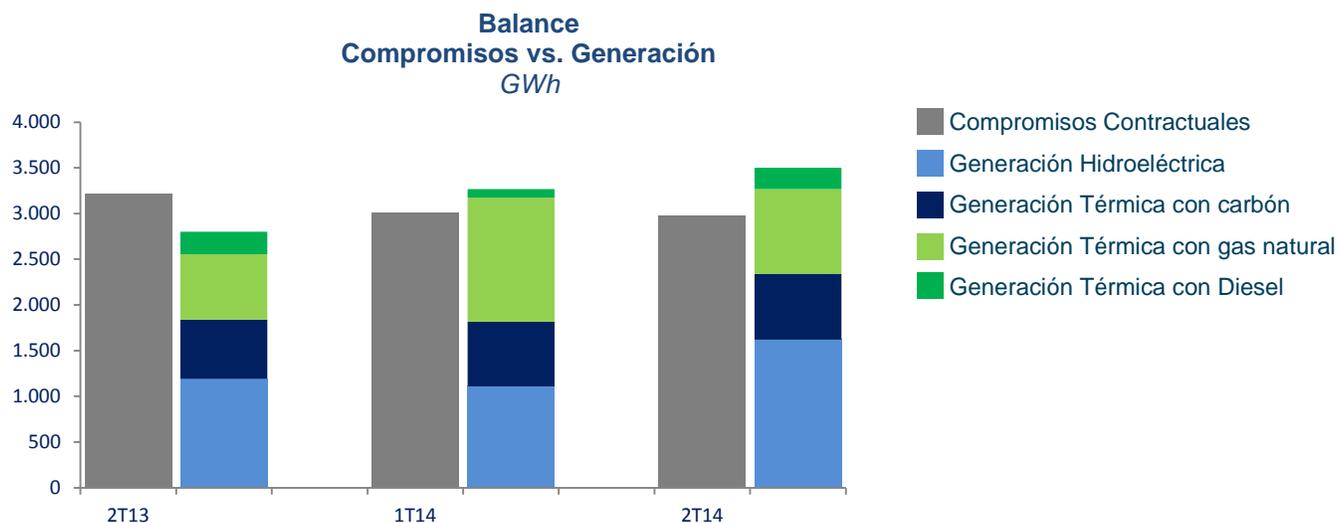
La **generación a carbón** durante el 2T14 fue de 718 GWh, un 11% mayor al 2T13 y un 2% superior en comparación al 1T14 producto de la mayor disponibilidad de esta unidad durante el segundo trimestre de 2014.

La **generación térmica con gas natural aumentó un 30% respecto al 2T13**; y cayó en 32% comparado al 1T14. El aumento respecto al mismo periodo del año anterior se debe al mayor acceso a este combustible producto de suministros contratados con Enap Refinerías S.A. y Metrogas S.A. para las dos unidades del complejo Nehuenco durante Abr14 y luego para una unidad de ciclo combinado durante el resto del trimestre, a diferencia de lo ocurrido durante el 2T13 en que sólo una unidad de ciclo combinado generó con gas natural. Cabe destacar que durante este trimestre la compañía negoció un suministro adicional para abastecer una unidad de ciclo combinado desde la segunda quincena de julio hasta la primera quincena de septiembre del año en curso.

La **generación con diesel disminuyó respecto al 2T13 (19 GWh)** y aumentó respecto al 1T14 (135 GWh). La menor generación con diesel respecto al mismo periodo del año anterior se debe a la mayor disponibilidad de generación hidroeléctrica y de generación térmica eficiente antes mencionada. En relación al primer trimestre del año, el aumento se debe a pruebas de CEMS (Sistema de Monitoreo de Emisiones en Línea) en unidades de este tipo y al despacho económico de estas centrales.

## BALANCE VENTAS FÍSICAS Y GENERACIÓN

El mix de generación del 2T14 permitió que el 79% de los compromisos comerciales fue cubierto con generación base eficiente: hidroeléctrica y carbón (vs. 57% del 2T13 y 60% del 1T14). El restante de los compromisos fue abastecido con generación a gas natural. Adicionalmente, la Compañía tuvo ventas netas en el mercado CDEC por 425 GWh (vs. compras netas 462 GWh el 2T13 y ventas netas de 219 GWh el 1T14).



### Balance Ventas Físicas vs. Generación

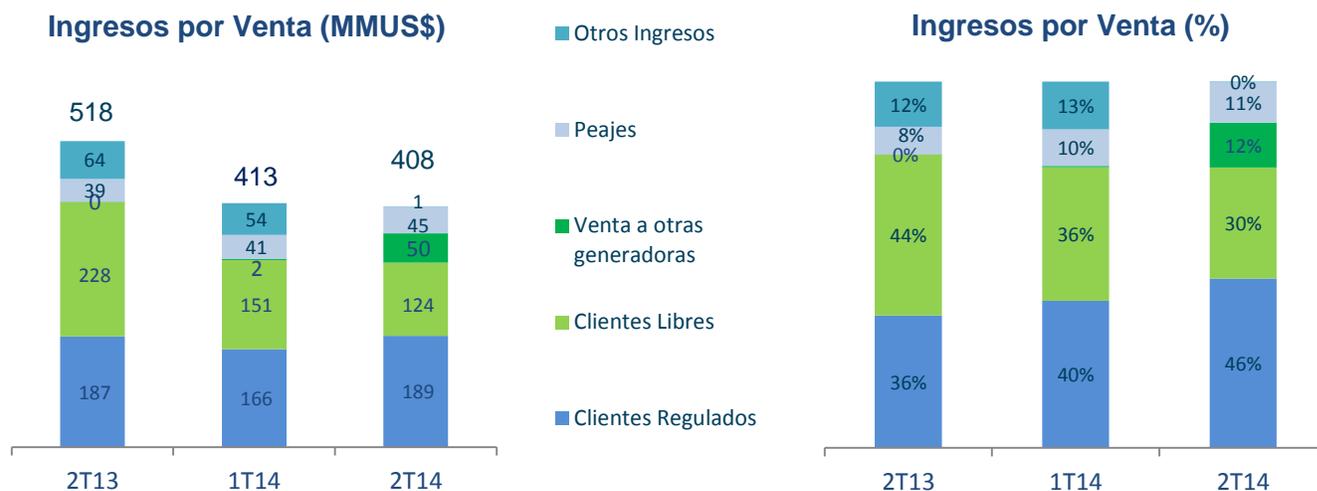
Cifras en GWh

	2T13	1T14	2T14	Variación	
				T/T	A/A
<b>Ventas</b>					
Clientes Regulados	1.853	1.771	1.819	3%	(2%)
Clientes Libres	1.363	1.233	1.159	(6%)	(15%)
Ventas al mercado spot	0	219	425	94%	0%
<b>Total Ventas</b>	<b>3.216</b>	<b>3.223</b>	<b>3.402</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>
<b>Generación</b>					
Hidráulica	1.193	1.109	1.621	46%	36%
Térmica Gas	713	1.357	929	(32%)	30%
Térmica Diesel	250	96	231	141%	(7%)
Térmica Carbón	646	706	718	2%	11%
<b>Total Generación Propia</b>	<b>2.802</b>	<b>3.268</b>	<b>3.499</b>	<b>7%</b>	<b>25%</b>
<b>Compras de energía (mercado spot)</b>	<b>462</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	-	-

## INGRESOS POR VENTA

Los **Ingresos de actividades ordinarias del 2T14**, ascendieron a **US\$408,0 millones**, disminuyendo un 21% y un 1% respecto al 2T13 y al 1T14.

Los ingresos se desglosan de la siguiente forma:



**Ciudadanos Regulados:** Los ingresos por ventas a ciudadanos regulados alcanzaron US\$188,5 millones el 2T14, en línea con respecto al 2T13 y mayores en un 14% respecto al 1T14. El aumento respecto al 1T14 se debe a mayores ventas físicas de 3% y un mayor precio monómico en el período.

**Ciudadanos Libres:** Las ventas a ciudadanos libres alcanzaron US\$123,9 millones el 2T14, disminuyendo un 46% y 18% respecto al 2T13 y al trimestre recién pasado. La baja respecto al mismo periodo del año anterior se explica principalmente por el menor volumen de ventas físicas durante el 2T14 como consecuencia del término de dos contratos con este tipo de ciudadanos en Dic13 y por un menor precio monómico promedio dado por un cambio en la estructura de indexación de precios de un contrato con este tipo de ciudadano. La disminución respecto al 1T14 se debe a una reducción de 6% en las ventas físicas y un menor precio monómico.

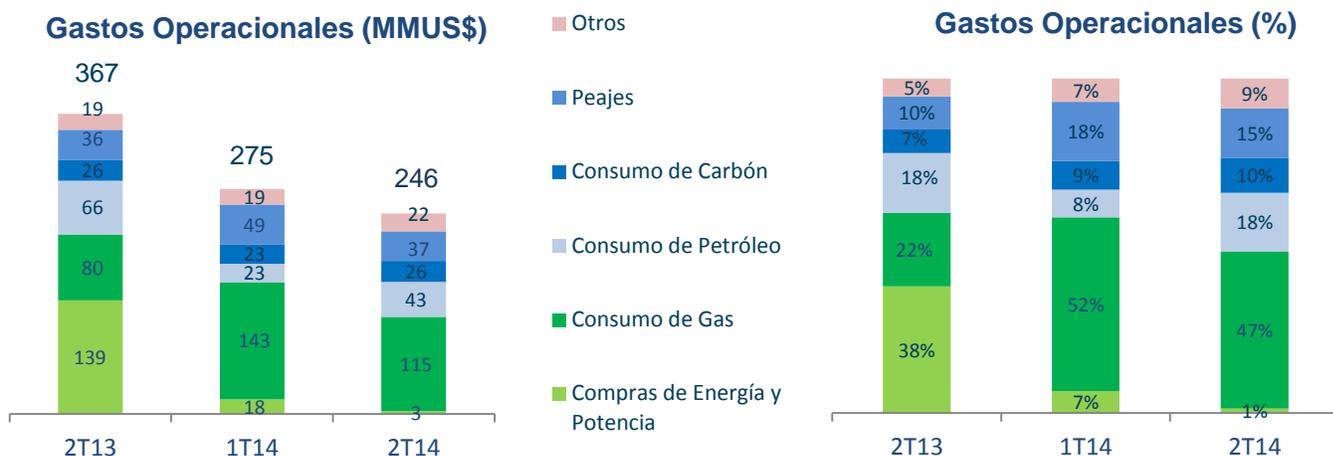
**Mercado CDEC:** Durante el 2T14 se vendieron 425 GWh al mercado CDEC equivalentes a US\$ 49,9 millones (vs. compras de energía en 2T13 y ventas de 219 GWh equivalentes a US\$1,5 millones en 1T14).

**Peajes:** Los ingresos por peajes alcanzaron US\$45,1 millones el 2T14, un 16% y un 9% mayor que el 2T13 y el 1T14 respectivamente, dado principalmente por mayores ingresos tarifarios asociados a la transmisión troncal.

**Otros Ingresos:** Los otros ingresos ordinarios alcanzaron US\$0,6 millones el 2T14, en comparación a US\$64 millones el 2T13 y US\$53,8 millones el 1T14. Esta disminución se explica principalmente por el resultado favorable a Colbún en el arbitraje por la liquidación de seguro por el incendio ocurrido en Nehuenco I en Dic07, el cual ascendió a US\$63,9 millones registrado en el 2T13, y debido a la indemnización por lucro cesante asociado al siniestro en la central Nehuenco II, el cual fue de US\$32,5 millones registrado en el 1T14, sumado al margen resultante entre inyecciones y retiros valorizados acumulados durante el período de pruebas de la central Angostura.

## GASTOS OPERACIONALES

Los **costos de materias primas y consumibles utilizados el 2T14 fueron de US\$245,6 millones**, disminuyendo en un 33% con respecto a los del 2T13, y en un 11% con respecto al 1T14. Los gastos operacionales se desglosan de la siguiente forma:



**Costos de peajes:** registrados en el 2T14 alcanzan a US\$36,5 millones, en línea respecto al 2T13 y una disminución de 25% respecto al 1T14. La disminución respecto al primer trimestre es porque la estimación de generación para el 2T14 (que sirve como base para el cálculo del costo de peajes) consideraba un menor despacho de algunas unidades térmicas dado que no se contemplaba operación con gas natural.

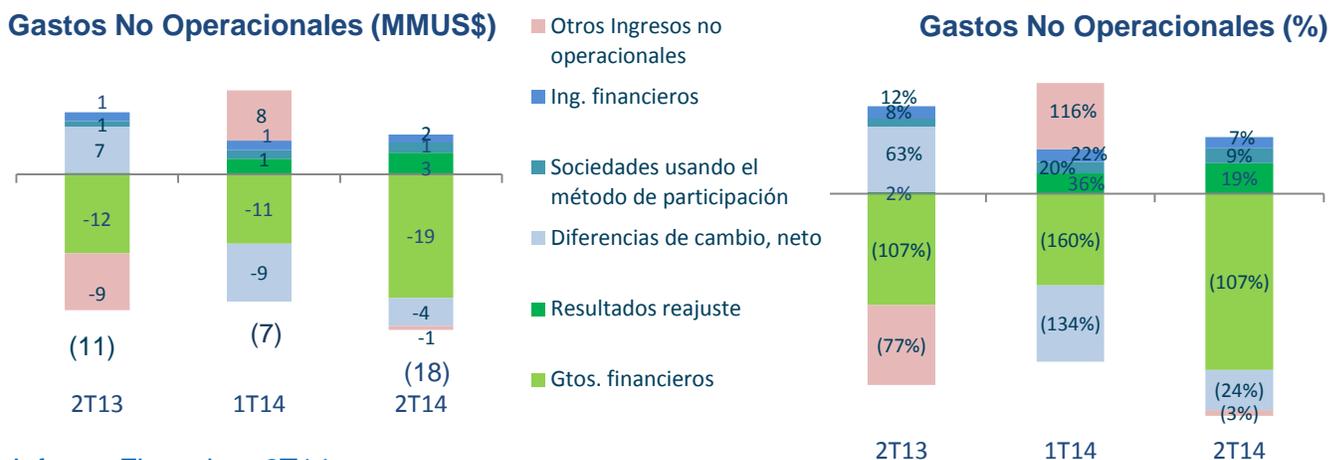
**Mercado CDEC:** Durante el 2T14 no se realizaron compras físicas de energía en el mercado spot, correspondiendo los desembolsos del periodo por US\$3,4 millones a compras de potencia. Lo anterior representa una disminución en comparación a los US\$139,3 millones del 2T13 (462 GWh) y los US\$18,0 millones del 1T14 (correspondientes a compras de potencia).

**Costos de combustibles:** Durante el 2T14 alcanzaron los US\$183,8 millones, mayores en un 7% con respecto al 2T13 y menores en un 3% con respecto al trimestre anterior.

**Costos por trabajos y suministros de terceros:** del 2T14 fueron de US\$21,9 millones, en comparación con los US\$19,5 millones del 2T13 y a los US\$19,1 millones del 1T14.

## RESULTADO NO OPERACIONAL

El **Resultado fuera de Operación del 2T14 registró pérdidas por US\$17,8 millones**, mayor a las pérdidas de US\$11,3 millones del 2T13 y menor comparado a las pérdidas de US\$6,6 millones del 1T14. Los principales componentes de este resultado son:



**Ingresos Financieros:** los ingresos financieros durante el 2T14 alcanzaron los US\$1,2 millones, en comparación a los US\$1,4 millones del 2T13 y a los US\$1,5 millones del 1T14.

**Gastos Financieros:** los gastos financieros durante el 2T14 fueron de US\$18,9 millones, mayores a los US\$12,1 millones registrados el 2T13 y a los US\$10,6 millones del 1T14. Este aumento respecto a ambos periodos se debe a una menor activación de gastos financieros luego de la activación contable de la central Angostura por el inicio de su operación comercial en Abr14.

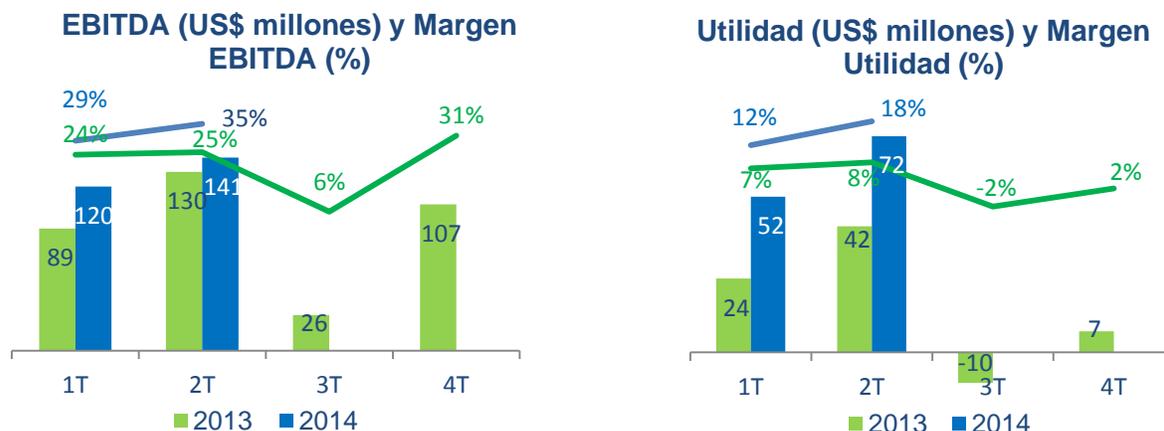
**Diferencia de Cambio:** la diferencia de cambio generada durante el 2T14 registró una pérdida de US\$4,3 millones, en comparación a la ganancia de US\$7,1 millones registrada el 2T13 y a la pérdida de US\$8,9 millones el 1T14. El resultado de esta línea es debido principalmente al efecto de la inflación acumulada durante el trimestre sobre pasivos denominados en unidades de fomento.

**Otras ganancias (pérdidas):** durante el 2T14 se registró en esta línea una pérdida de US\$0,6 millones, que se compara positivamente con la pérdida de US\$8,7 millones del 2T13 que incluye una pérdida no recurrente de US\$8,6 millones, por concepto de deterioro de activos producto de la falla en la turbina de la central térmica Los Pinos, y se compara negativamente a la ganancia de US\$7,7 millones del 1T14, debido a un ingreso no recurrente producto de la indemnización por daño físico de la central Nehuenco II.

**Gasto por Impuesto a las Ganancias:** presenta un gasto a Jun14 de US\$24,9 millones, producto principalmente de la depreciación del tipo de cambio. Este factor influye en el cálculo de los impuestos diferidos dado que tanto el activo fijo tributario como las pérdidas tributarias son llevados en pesos chilenos.

## ANÁLISIS DE EBITDA Y UTILIDAD

El **EBITDA del 2T14 ascendió a US\$140,8 millones**, cifra superior a los US\$130,4 millones del 2T13, y a los US\$119,8 millones del 1T14. El incremento del EBITDA se explica principalmente por la mayor generación hidroeléctrica y en base a GNL que permitieron disminuir significativamente las compras de energía y potencia al CDEC.



La compañía presentó en el segundo trimestre de 2014 (2T14) una **utilidad de US\$71,6 millones** (vs. una utilidad de US\$41,7 millones el 2T13 y de US\$51,5 millones el 1T14)

El margen de utilidad alcanza un 18% sobre los ingresos del trimestre, que se compara positivamente con el 2T13, en que alcanzó un 8%.

### Detalle del EBITDA

US\$ millones

	2T13	1T14	2T14	T/T	A/A
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>518,4</b>	<b>413,2</b>	<b>408,0</b>	<b>(1%)</b>	<b>(21%)</b>
Ventas a Clientes Regulados	187,5	166,0	188,5	14%	1%
Ventas a Clientes Libres	227,8	150,8	123,9	(18%)	(46%)
Ventas en el mercado Spot	0,0	1,5	49,9	3220%	-
Peajes	39,0	41,2	45,1	10%	16%
Otros ingresos	64,0	53,8	0,6	(99%)	(99%)
<b>Materias primas y consumibles utilizados</b>	<b>(367,2)</b>	<b>(275,4)</b>	<b>(245,6)</b>	<b>(11%)</b>	<b>(33%)</b>
Peajes	(36,4)	(48,9)	(36,5)	(25%)	0%
Compras de Energía y Potencia	(139,3)	(18,0)	(3,4)	(81%)	(98%)
Consumo de Gas	(80,5)	(143,1)	(115,3)	(19%)	43%
Consumo de Petróleo	(65,9)	(22,9)	(43,0)	88%	(35%)
Consumo de Carbón	(25,7)	(23,4)	(25,5)	9%	(1%)
Trabajos y suministros de terceros	(19,5)	(19,1)	(21,9)	15%	13%
<b>Gastos por beneficios a los empleados y otros gastos</b>	<b>(20,7)</b>	<b>(18,1)</b>	<b>(21,6)</b>	<b>19%</b>	<b>4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>130,4</b>	<b>119,8</b>	<b>140,8</b>	<b>18%</b>	<b>8%</b>

## PLAN DE CRECIMIENTO

La Compañía busca oportunidades de crecimiento en Chile y en países de la región como Colombia y Perú, para mantener una relevante posición en la industria de generación eléctrica y diversificar sus fuentes de ingresos. Estos países tienen un atractivo ambiente económico y sus sectores eléctricos tienen un marco regulatorio bien establecido. En adición, participar de mercados como estos puede mejorar la diversificación en términos de condiciones hidrológicas, tecnologías de generación y acceso a combustibles.

En Chile, Colbún tiene un número de potenciales proyectos actualmente en desarrollo, incluyendo proyectos hidráulicos y térmicos. A continuación se explica el status de estos proyectos:

	San Pedro	La Mina	Sta. María II
Descripción	Hidro-Embalse	Mini Hidro	Carbón
Capacidad (MW)	150	34	350
Gwh/año esperado	930	180	2.500
Fase	EIA Aprobado	EIA Aprobado	EIA Aprobado
Presupuesto (MMUS\$)	En revisión	-	-

### Proyectos en Desarrollo

- **Proyecto hidroeléctrico San Pedro (150 MW):** este proyecto, ubicado en las comunas de Panguipulli y Los Lagos, aprovechará energéticamente las aguas del río San Pedro. La compañía ha concluido el análisis de las prospecciones y estudios de terreno recopilados durante los últimos 2 años. Con estos antecedentes se está finalizando la etapa de ingeniería de las adecuaciones y optimizaciones que los expertos consultados han recomendado, las que no afectan los principales parámetros ambientales del proyecto ya aprobado. Durante el primer semestre, se inició un proceso de información de estas modificaciones a las autoridades e instituciones nacionales y regionales competentes, y también se someterán gradualmente estos cambios a un proceso de socialización con la comunidad durante el segundo semestre del año. Se estima que se ingresarán los antecedentes nuevos al Sistema de Evaluación Ambiental a fines de este año o principios del próximo.
- **Proyecto hidroeléctrico La Mina (34 MW):** este proyecto, ubicado en la comuna de San Clemente, aprovechará energéticamente las aguas del río Maule. El proyecto, que califica como central mini-hidro ERNC, obtuvo su Resolución de Calificación Ambiental en noviembre de 2011 y en mayo de 2013, recibió su aprobación la DIA de optimización. En abril, la DGA otorgó el permiso de obras hidráulicas. A la fecha se encuentra en fase de evaluación de las ofertas recibidas por las licitaciones de construcción de las obras civiles y equipos electromecánicos. Se continúa a la espera de la adjudicación de una porción de derechos de agua que están pendientes por parte de la DGA.
- **Proyecto térmico a carbón Santa María II (350 MW):** Colbún cuenta con el permiso ambiental para desarrollar una segunda unidad, similar a la primera ya en operación. Se optimizó su diseño, incorporando tecnología para cumplir con la nueva y exigente norma de emisiones. Asimismo se están analizando las dimensiones técnicas, medioambientales, sociales y financieras del proyecto, para definir oportunamente el inicio de su construcción.
- **Hidroaysén:** Colbún en conjunto con Endesa-Chile a través de la sociedad Hidroaysén S.A. participan en el desarrollo de proyectos hidroeléctricos en los ríos Baker y Pascua de la región de Aysén. Estas plantas hidroeléctricas contarían con una capacidad instalada total de aproximadamente 2.750 MW, capacidad que una vez en operación, sería comercializada en forma independiente por ambas compañías. El 30 de enero de 2014 el Comité de Ministros resolvió la reclamación presentada por el titular Hidroaysén y 16 reclamaciones PAC, sin embargo respecto de las restantes 18 reclamaciones PAC pendientes dispuso medidas para mejor resolver encomendando dos estudios adicionales. Posteriormente un nuevo Comité de Ministros se

reunió el 19 de Marzo de 2014 y resolvió iniciar un proceso de invalidación de las resoluciones dictadas por el Comité de Ministros del mes de enero referido. Hidroaysén se hizo parte en este proceso de invalidación insistiendo con fundamento en la legalidad de la RCA del Proyecto.

En Junio de 2014, el Comité de Ministros determinó invalidar la decisión adoptada por el Comité de Ministros anterior y revocar la RCA del Proyecto, acogiendo algunas de las reclamaciones presentadas en contra de Hidroaysén. Sin embargo, Hidroaysén está actualmente revisando las alternativas legales para revertir esta decisión, incluyendo la interposición de recursos ante el Tribunal Medioambiental, debido a que las razones que la autoridad ha esgrimido para revocar la RCA, a juicio de Colbún, no son consistentes con los antecedentes y estudio técnicos existentes en la RCA, el EIA y lo resuelto por la Corte Suprema.

Más allá de la contingencia propiamente jurisdiccional, Colbún coincide con lo declarado públicamente por el Directorio de Hidroaysén en Mayo de 2014 en cuanto a que: (i) sin perjuicio de las resoluciones que adopte el referido Comité de Ministros e instancias posteriores previstas en la Institucionalidad vigente, la empresa esperará los tiempos de la política energética de largo plazo y el proceso de planificación territorial energética para el desarrollo hidroeléctrico futuro, ambos procesos anunciados como parte de la Agenda Energética dada a conocer recientemente por el gobierno; y (ii) que la referida RCA, los derechos de aprovechamiento de aguas, concesiones, solicitudes, estudios, ingeniería, autorizaciones e inmuebles, entre otros, son activos adquiridos y desarrollados por Hidroaysén durante los últimos 8 años al amparo de la Institucionalidad vigente y conforme a estándares internacionales técnicos y ambientales, representan elementos necesarios y valiosos para el desarrollo del potencial hidroeléctrico de los ríos Baker y Pascua de la región de Aysén.

## HECHOS RELEVANTES

---

- **La Compañía extiende acuerdo de suministro de gas natural para una unidad hasta Sep-14.** Para el 2T14, Colbún contó con suministro de gas natural proveniente de GNL Quintero para sus 2 unidades de ciclo combinado durante el mes de abril y para un ciclo combinado durante los meses de mayo y junio. Lo anterior mediante contratos de suministro alcanzados con Metrogas S.A. y con Enap Refinerías S.A. Adicionalmente, durante este trimestre la compañía negoció suministro adicional con ENAP para abastecer una unidad de ciclo combinado desde la segunda quincena de julio a la primera quincena de septiembre de 2014.
- Con posterioridad al cierre trimestral, en la primera semana de Julio, **Colbún emitió un bono en los mercados internacionales por un monto de US\$500 millones**, con tasa de interés de 4,5% (tasa efectiva 4,675%) y vencimiento bullet a 10 años. El destino de los fondos será el pago parcial de deuda financiera y el financiamiento de futuros proyectos de expansión.

## ANÁLISIS DE BALANCE

### Balance Resumido

US\$ millones

	Jun13	Dic13	Jun14	A/A	T/T
<b>Activos Corrientes</b>	760,4	744,1	803,6	43,2	59,5
Efectivo y equivalentes al efectivo	223,0	260,5	337,4	114,4	77,0
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	184,3	328,6	327,7	143,4	(0,9)
Activos por impuestos, corrientes	11,5	44,0	41,8	30,3	(2,3)
Otros activos corrientes	341,6	111,0	96,8	(244,8)	(14,2)
<b>Activos No Corrientes</b>	5.259,3	5.313,9	5.268,3	9,0	(45,6)
Propiedades, planta y equipo	4.954,7	5.033,0	4.993,0	38,3	(40,0)
Otros activos no corrientes	304,6	281,0	275,4	(29,3)	(5,6)
<b>Total Activos</b>	<b>6.019,8</b>	<b>6.058,1</b>	<b>6.072,0</b>	<b>52,2</b>	<b>13,9</b>
<b>Pasivos corrientes</b>	535,5	341,9	232,3	(303,2)	(109,6)
Pasivos no corrientes	1.903,9	2.159,9	2.170,1	266,2	10,2
Patrimonio total	3.580,3	3.556,3	3.669,5	89,3	113,2
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>6.019,7</b>	<b>6.058,1</b>	<b>6.072,0</b>	<b>52,2</b>	<b>13,9</b>

**Efectivos y Equivalentes al efectivo:** el rubro 'Efectivo y Equivalentes al Efectivo' alcanzó US\$337,4 millones, superior al cierre de año 2013 debido a flujos provenientes de actividades de operación, compensada en parte por desembolsos de los proyectos de inversión y por amortizaciones de deuda financiera.

**Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar:** el rubro 'Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar' alcanzó US\$327,7 millones, en línea con respecto a Dic13. Las "Ventas normales" se ven incrementadas producto de mayores ventas a otras generadoras; dicho aumento es compensado por la disminución de la cuenta "Deudores varios", lo cual se debe principalmente a reembolsos solicitados bajo el artículo 27 Bis del DL825, donde parte del IVA crédito que se ha estado acumulando producto de los desembolsos de proyectos que la Compañía se encuentra realizando son recuperados en forma anticipada, y a una disminución por la depreciación del tipo de cambio.

**Activos por Impuestos Corrientes:** los activos por impuestos corrientes registran un saldo de US\$41,8 millones al cierre de Jun14, en línea con el cierre de año 2013.

**Otros Activos Corrientes:** Otros activos corrientes registraron una disminución de US\$14,2 millones en relación al cierre de 2013, causado principalmente por amortizaciones en las primas de seguros, menores inventarios de carbón y compensado en parte por aumento en materiales y repuestos.

**Propiedades, Plantas y Equipos, neto:** registró un saldo de US\$4.993 millones al cierre de Jun14, una disminución de US\$40 millones con respecto a Dic13, explicado principalmente por la depreciación del periodo, efecto que es parcialmente compensado por los proyectos de inversión que está ejecutando la Compañía.

**Pasivos Corrientes:** los pasivos corrientes alcanzaron US\$232,3 millones, una disminución de US\$109,6 millones en comparación al cierre de Dic13. Esta variación se explica principalmente por el pago de la última cuota de un crédito nacional de largo plazo y por una disminución de la deuda "revolving".

**Pasivos No Corrientes:** los pasivos no corrientes totalizaron US\$2.170 millones al cierre de Jun14, un aumento de US\$10,2 millones en comparación a Dic13. Esta variación se debe principalmente al aumento de los pasivos por impuestos diferidos asociados a los activos fijos, producto de la depreciación del tipo de cambio en el mismo período.

**Patrimonio:** la Compañía alcanzó un Patrimonio neto de US\$3.670 millones, un incremento de 3,2% durante el periodo Enero-Junio 2014.

## DEUDA Y MÉTRICAS DE CRÉDITO

### Análisis de Liquidez e Indicadores

US\$ millones

	2T 13	1T 14	2T 14	A/A	T/T
Deuda Financiera Bruta	1.621	1.621	1.618	(3)	(3)
Inversiones Financieras	223,0	208,3	337,4	114	129
EBITDA LTM	453,7	383,0	393,3	(60)	10
<b>Deuda Neta</b>	<b>1.397,8</b>	<b>1.412,9</b>	<b>1.280,8</b>	<b>(117)</b>	<b>(132)</b>
<b>Deuda Neta / EBITDA LTM</b>	<b>3,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,3</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,4)</b>
Razón de Endeudamiento (%)	68%	68%	65%	(2,5%)	(2,6%)
Pasivos Corto Plazo (%)	22%	11%	10%	(12,3%)	(1,8%)
Cobertura Gastos Financieros	5,6	4,8	4,2	(1,4)	(0,5)
Rentabilidad Patrimonial (%)	3,6%	2,5%	3,3%	(0,3%)	0,8%
Rentabilidad del Activo (%)	2,1%	1,5%	2,0%	(0,1%)	0,5%
EBITDA/Activos Operacionales (%)	6,1%	4,4%	4,5%	(1,7%)	0,1%

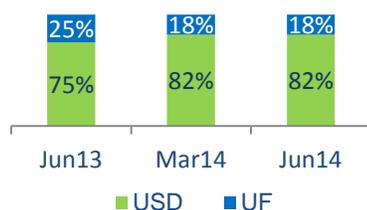
La deuda bruta se mantuvo respecto al 1T14 principalmente porque durante 2T14 no hubo amortizaciones de deuda relevantes. El ratio de Deuda neta/EBITDA LTM (últimos 12 meses) mejora con respecto al 1T14 producto de la acumulación de caja por el mejor resultado operacional del periodo.

Cabe destacar que durante el 2T14, Colbún refinanció cuatro créditos bancarios internacionales por un monto total de US\$160 millones y vencimiento en junio de 2015 en una nueva obligación amortizable y vencimiento en junio de 2021. Para este crédito se suscribieron IRS fijando su tasa de interés, con lo que la totalidad de la deuda financiera de la compañía quedó expresada en tasa de interés fija.

La vida media de la deuda financiera de largo plazo es de 5,3 años.

La tasa promedio de la deuda financiera de largo plazo denominada en dólares es de 5,1%.

### Deuda por Moneda\*



### Tasa de Deuda\*



\*Incluye los derivados asociados

### Perfil de Amortización de Deuda de Largo Plazo (MMUS\$)\*



## FLUJO DE CAJA

### Flujo de Efectivo

US\$ millones

	2T13	1T14	2T14	T/T	A/A
<b>Efectivo y equivalentes al principio del periodo</b>	<b>237,5</b>	<b>260,4</b>	<b>208,3</b>	<b>(52,1)</b>	<b>(29,2)</b>
Flujo Efectivo de actividades de operación	152,3	83,1	196,7	113,6	44,4
Flujo Efectivo de actividades de financiamiento	(71,5)	(83,1)	(47,1)	36,0	24,4
Flujo Efectivo de actividades de inversión	(92,8)	(48,0)	(18,7)	29,3	74,1
<b>Flujo Neto del Periodo</b>	<b>(12,0)</b>	<b>(48,0)</b>	<b>130,9</b>	<b>178,9</b>	<b>142,9</b>
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes del periodo	(2,5)	(4,1)	(1,8)	2,3	0,7
<b>Efectivo y equivalentes al final del periodo</b>	<b>223,0</b>	<b>208,3</b>	<b>337,4</b>	<b>129,1</b>	<b>114,4</b>

Durante el 2T14, la Compañía presentó un **flujo de efectivo neto positivo de US\$130,9 millones**, y en términos acumulados presenta a Jun14 un flujo neto positivo de US\$82,9 millones, el cual se compara favorablemente respecto a igual periodo del año pasado.

**Actividades de la operación:** durante el 2T14 generaron un flujo neto positivo de US\$196,7 millones, una mejora importante respecto al flujo neto de US\$83,1 millones del 1T14 producto de un mix de generación más favorable durante 2T14.

**Actividades de financiamiento:** generaron un flujo neto negativo de US\$47,1 millones durante el 2T14 y en términos acumulados a Jun14, un flujo neto negativo de US\$130,2 millones. Esto se explica principalmente por el vencimiento de un crédito local y por la disminución de la deuda "revolving".

**Actividades de inversión:** generaron un flujo neto negativo de US\$18,7 millones durante el 2T14, una disminución respecto con el 1T14 que se explica principalmente por el comienzo de la operación comercial de la central Angostura.

## 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.*

*Este documento podría contener declaraciones sobre perspectivas futuras de la compañía y debe ser considerado como estimaciones sobre la base de buena fe por parte de Colbún S.A.*

*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.*

### Ventas y Producción Trimestrales

*Cifras entre paréntesis*

	2013					2014				
	1T13	2T13	3T13	4T13	Total	1T14	2T14	3T14	4T14	Total
<b>Ventas</b>										
Clientes Regulados (GWh)	1.790	1.853	1.872	1.708	7.224	1.771	1.819			1.771
Clientes Libres (GWh)	779	1.363	1.471	1.469	5.082	1.233	1.159			1.233
Ventas al mercado spot (GWh)	511	0	0	8	519	219	425			219
<b>Total Ventas (GWh)</b>	<b>3.081</b>	<b>3.216</b>	<b>3.343</b>	<b>3.185</b>	<b>12.826</b>	<b>3.223</b>	<b>3.402</b>			<b>3.223</b>
Potencia (MW)	1.564	1.806	1.898	1.806	1.769	1.757	1.677			1.757
<b>Generación</b>										
Hidráulica (GWh)	1.052	1.193	1.166	1.446	4.857	1.109	1.621			1.109
Térmica Gas (GWh)	1.243	713	499	779	3.234	1.357	929			1.357
Térmica Diesel (GWh)	28	250	260	8	546	96	231			96
Térmica Carbón (GWh)	732	646	646	592	2.616	706	718			706
<b>Total Generación Propia (GWh)</b>	<b>3.055</b>	<b>2.802</b>	<b>2.571</b>	<b>2.825</b>	<b>11.253</b>	<b>3.268</b>	<b>3.499</b>			<b>3.268</b>
<b>Compras de energía mercado spot (GWh)</b>	<b>82</b>	<b>462</b>	<b>789</b>	<b>411</b>	<b>1.744</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			<b>0</b>

## Anexo 2 Estado de Resultados

### Estado de Resultados Trimestral

US\$ millones

	2013					2014				
	1T13	2T13	3T13	4T13	Total	1T14	2T14	3T14	4T14	Total
Ingresos de actividades ordinarias	367,0	518,4	461,1	349,5	1.695,9	413,2	408,0			821,2
Consumos de materias primas y materiales secundarios	(256,6)	(367,2)	(413,6)	(222,7)	(1.260,1)	(275,4)	(245,6)			(521,0)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>110,4</b>	<b>151,1</b>	<b>47,5</b>	<b>126,9</b>	<b>435,9</b>	<b>137,9</b>	<b>162,4</b>			<b>300,3</b>
Gastos de personal y otros gastos varios de operación	(21,2)	(20,7)	(21,6)	(20,0)	(83,4)	(18,1)	(21,6)			(39,7)
Depreciación y amortización	(40,4)	(39,4)	(40,1)	(42,7)	(162,6)	(42,0)	(46,2)			(88,2)
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>48,8</b>	<b>91,0</b>	<b>(14,2)</b>	<b>64,1</b>	<b>189,8</b>	<b>77,8</b>	<b>94,6</b>			<b>172,4</b>
<b>EBITDA</b>	<b>89,2</b>	<b>130,4</b>	<b>25,9</b>	<b>106,8</b>	<b>352,4</b>	<b>119,8</b>	<b>140,8</b>			<b>260,6</b>
Ingresos financieros	1,7	1,4	0,8	1,2	5,1	1,5	1,2			2,7
Costos financieros	(15,2)	(12,1)	(10,7)	(12,1)	(50,1)	(10,6)	(18,9)			(29,5)
Resultados por unidades de reajuste	0,5	0,2	2,2	2,1	5,1	2,4	3,3			5,7
Diferencias de cambio	(2,8)	7,1	(1,9)	0,0	2,3	(8,9)	(4,3)			(13,2)
Resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación	2,2	0,9	1,1	0,7	4,9	1,3	1,6			2,9
Otros ingresos/(egresos) distintos de los de operación	(15,9)	(8,7)	4,6	(18,0)	(38,0)	7,7	(0,6)			7,1
<b>RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN</b>	<b>(29,5)</b>	<b>(11,3)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(26,1)</b>	<b>(70,8)</b>	<b>(6,6)</b>	<b>(17,7)</b>			<b>(24,3)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>19,3</b>	<b>79,8</b>	<b>(18,1)</b>	<b>38,0</b>	<b>119,0</b>	<b>71,2</b>	<b>76,9</b>			<b>148,1</b>
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	5,1	(38,1)	8,0	(31,1)	(56,0)	(19,6)	(5,2)			(24,8)
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>24,4</b>	<b>41,7</b>	<b>(10,1)</b>	<b>6,9</b>	<b>63,0</b>	<b>51,5</b>	<b>71,6</b>			<b>123,1</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA)</b>	<b>24,4</b>	<b>41,7</b>	<b>(10,1)</b>	<b>6,9</b>	<b>63,0</b>	<b>51,5</b>	<b>71,6</b>			<b>123,1</b>

## Balance Resumido

US\$ millones

	2013				2014			
	Mar13	Jun13	Sep13	Dec13	Mar14	Jun14	Sep14	Dec14
Activos Corrientes	638,7	760,4	691,5	744,1	756,7	803,6		
Efectivo y equivalentes al efectivo	237,6	223,0	208,0	260,5	208,3	337,4		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	272,6	184,3	146,5	328,6	378,6	327,7		
<i>Ventas normales</i>	154,0	178,5	140,5	128,9	149,2	162,1		
<i>Deudores varios</i>	118,6	5,8	6,0	199,7	229,4	165,6		
Activos por impuestos, corrientes	6,9	11,5	12,3	44,0	52,6	41,8		
Otros activos corrientes	121,6	341,6	324,8	111,0	117,1	96,8		
Activos No Corrientes	5.363,1	5.259,3	5.352,4	5.313,9	5.298,4	5.268,3		
Propiedades, planta y equipo	4.933,2	4.954,7	5.014,1	5.033,0	5.026,1	4.993,0		
Otros activos no corrientes	429,9	304,6	338,4	281,0	272,3	275,4		
<b>Total Activos</b>	<b>6.001,8</b>	<b>6.019,7</b>	<b>6.044,0</b>	<b>6.058,1</b>	<b>6.055,1</b>	<b>6.072,0</b>		
Pasivos corrientes	552,5	535,5	547,8	341,9	281,3	232,3		
Pasivos no corrientes	1.908,1	1.903,9	1.924,1	2.159,9	2.170,9	2.170,1		
Patrimonio total	3.541,3	3.580,3	3.572,1	3.556,3	3.602,9	3.669,5		
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>6.001,8</b>	<b>6.019,7</b>	<b>6.044,0</b>	<b>6.058,1</b>	<b>6.055,1</b>	<b>6.072,0</b>		
TC Cierre (CLP/USD)	472,0	507,2	504,2	524,6	551,2	552,7		