

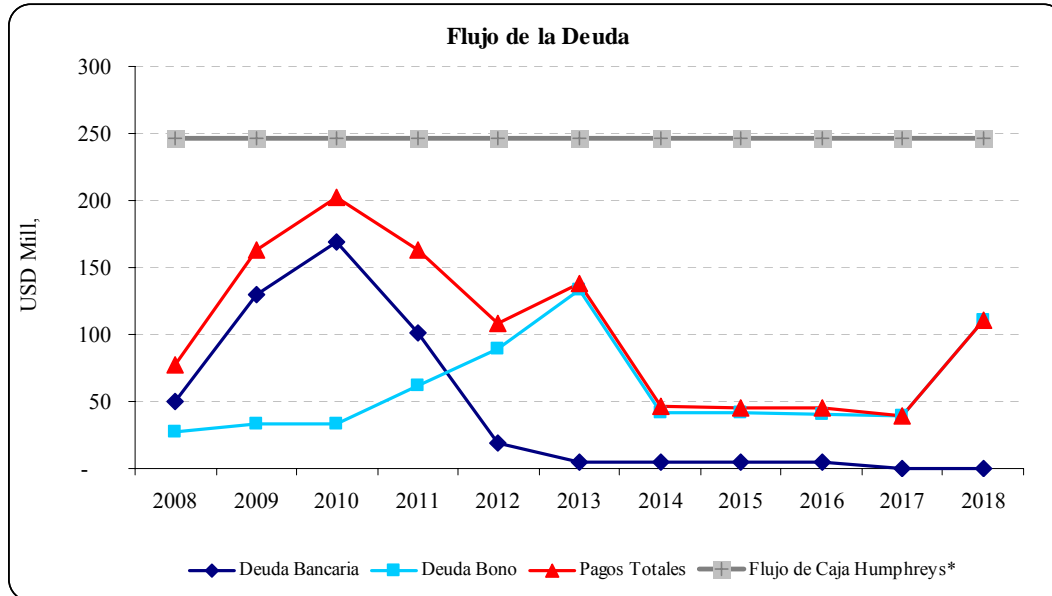
Antecedentes de la Emisión

Emisor	Colbún S.A.	Representante Tenedores de Bonos y pagador	Banco Santander-Chile
Instrumentos	Bono Serie G (Línea 10 años) Bono Serie H (Línea 10 años) Bono Serie I: (Línea 30 años)	Nemotécnicos	Serie G: BCOLB-G Serie H: BCOLB-H Serie I: BCOLB-I
Clasificación de Riesgo	AA- / “En Observación”	Monto colocación	Máximo UF 7 millones cada serie. Máximo de UF 7 millones sumadas las tres series.
Tasa de Carátula	Serie G: 3,80% anual Serie H: Libor 180 días + 2,10% Serie I: 4,50% anual	<i>Duration</i>	Serie G: 5,02 Serie H: 7,93 (c/ Libor 3,15%) Serie I: 11,37
Pago de Intereses y Capital	Serie G: Intereses semestrales. Amort. Al final del periodo. Serie H: Intereses semestrales. Amort. Al final del periodo. Serie I: Intereses semestrales. Amort. semestrales (10 años de gracia)	<i>Covenants</i> financieros	Deuda sobre Patrimonio $\leq 1,2$ Cobertura Gastos Fin. ≥ 3 ; a partir de Dic 2010 Patrimonio \geq UF 40 millones Act. Fijo + Inv. Financiera / Deuda Bancaria $\geq 1,5$
Plazo de Vencimiento	Serie G: 5,5 años (Dic. 2013) Serie H: 10 años (Jun. 2018) Serie I: 21 años (Jun. 2029)	Prepago	Serie G: no rescatable Serie H: A partir de junio 2013 Serie I: A partir de junio 2013
Uso de Fondos	Financiar proyectos: mínimo 75% Capital de Trabajo: máximo 25%	Moneda	Serie G e I: U.F. Serie H: USD

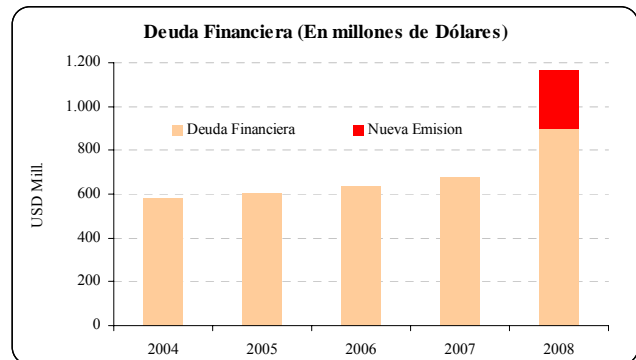
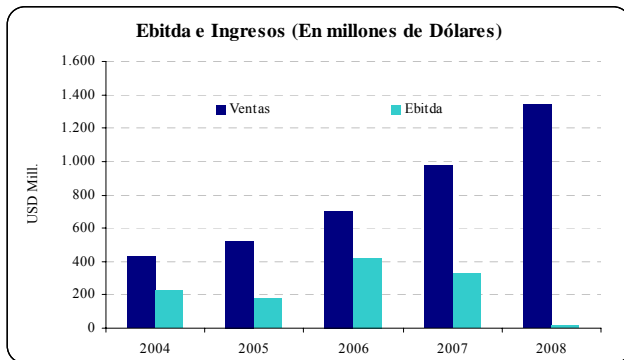
Antecedentes del Emisor

Descripción	Colbún S.A. es una empresa de generación eléctrica, que opera en el Sistema Interconectado Central. Su capacidad de producción asciende a 2.466MW (representa el 27% del SIC).
Fundamento ¹ de la Clasificación y Riesgo	<p>Alta viabilidad de largo plazo que tiene el negocio: i) la capacidad de generación actual cubriría holgadamente, a costos competitivos, las obligaciones a partir del año 2010 las cuales no superarían los 6.900 GWh anuales (sin considerar los contratos a satisfacer con nuevas inversiones); ii) la nueva central a carbón (Coronel) mejora la matriz de generación de la empresa; iii) la creciente necesidad de energía del país; iv) su relevancia en el mercado (Colbún representa en torno al 27% de la generación de SIC, siendo un actor relevante para satisfacer las necesidades de electricidad del país); y v) la menor exposición a cambio en precio de combustibles (el mercado chileno ha ido evolucionado a una mejor indexación del precio de la energía a los costos de la misma).</p> <p>Otro elemento considerado es el hecho que la actual situación de la empresa ha sido prevista por la administración la cual desarrolló un plan financiero que, en opinión de Humphreys, es factible de alcanzar. El plan consiste en una emisión de acciones por US\$ 400 millones, una emisión de bonos por hasta UF 7 millones, refinanciamiento de créditos bancarios y, si fuere necesario, utilización de nuevos préstamos bancarios. Si bien la posición negociadora actual del emisor es limitada, los antecedentes dados a conocer por la empresa permiten presumir razonablemente la obtención de los recursos, al margen que se tenga algún impacto en el costo financiero de la generadora.</p> <p>Según estimaciones conservadoras de la Clasificadora, con la actual capacidad productiva de Colbún y sin su exposición compradora, la generación de caja de largo plazo (antes de pago de deuda, inversiones y pago de dividendos) ascendería a US\$ 370 millones anuales. A partir del 2011, con la entrada en operación las nuevas inversiones, esta cifra se incrementaría a US\$ 470 millones.</p> <p>Por otro lado, en un escenario de fuerte estrés, con aumento de capital de por medio, la deuda consolidada ascendería a cerca de US\$ 1.900 millones (podría reducirse incluso a MMUS\$ 1.300 con condiciones de lluvias favorables), llegando a una relación deuda financiera sobre flujo de caja de 4,0 veces (1,8 veces en condiciones positivas). En todo caso, las condiciones de lluvia del año 2008 reducen significativa la probabilidad de un nivel de endeudamiento cercano a su límite máximo, acercándolo más a los rangos inferiores presupuestados.</p>

¹ Para más detalle, ver Informe de Clasificación en www.humphreys.cl



* Flujo de Caja **Humphreys**: Corresponde al flujo estimado, después de impuestos y gastos financieros, en base a los activos operacionales y la rentabilidad promedio de los activos durante los últimos cinco años



Los ingresos y el Ebitda consideran los flujos registrados en los años móviles terminados a junio de cada año. Así por ejemplo los valores registrados a junio de 2008 corresponden a los flujos registrados entre julio de 2008 y junio de 2008.

Es importante mencionar que dentro de las proyecciones realizadas por la compañía para los próximos dos años, se considera un aumento de capital en torno a los US\$ 400 millones, los cuales se harán efectivos en dos años en caso de que el año 2009 sea hidrológicamente normal y en un año en caso de que el 2009 sea un año seco.

Nota: Para obtener más información de esta clasificación de riesgo se puede contactar con Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda., Analista: Andrés Silva P., Fono: 204 72 93, andres.silva@humphreys.cl.