



Empresa Eléctrica Cochrane S.A.

Análisis Razonado

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2024

Empresa Eléctrica **Cochrane**

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochrane - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

Índice

La Sociedad	2
Resumen del ejercicio	2
Análisis de resultados	3
Ingreso de actividades ordinarias	3
Costo de ventas	4
EBITDA	5
Resultado por segmento	6
Ganancia Bruta	6
Resultados no operacionales	7
Análisis de balance	8
Indicadores	9
Análisis de flujo de caja	10
Análisis de riesgos	10
Riesgo de mercado y financiero	10
Riesgos operacionales	16
Riesgo regulatorios	17

Resultados de Empresa Eléctrica Cochrane SpA. al 31 de diciembre de 2024

La Sociedad

Cochrane se dedica a la generación, transmisión y suministro de electricidad en el Sistema Eléctrico Nacional (SEN), operando sus dos unidades de energía a carbón, Cochrane I y Cochrane II, con una capacidad bruta agregada de 550 MW, ubicadas en la costa del Pacífico del norte de Chile en la ciudad de Mejillones, en la Región de Antofagasta (el "Complejo"). Estas unidades han estado en pleno funcionamiento desde julio de 2016 y octubre de 2016, respectivamente. Además, su sistema de almacenamiento de energía de batería de 20 MW ("BESS") permite aumentar nuestra generación en 130-150 GWh por año, al reemplazar la capacidad de generación que generalmente se reserva para la regulación de frecuencia y la reserva de rotación.

La Sociedad comercializa la energía eléctrica generada por sus unidades a grandes compañías mineras e industriales a través de contratos de venta de energía a largo plazo, y, en menor grado y solo si se cuenta con exceso de energía, en el mercado spot. La capacidad instalada neta del complejo está totalmente contratada en virtud de los contratos de energía a largo plazo, que proporcionan una fuente muy estable de flujo de caja recurrente.

Cochrane es filial de AES Andes, lo que le brinda sinergias importantes, como el acceso a la experiencia de sus empleados, suministro confiable de carbón a precios competitivos, soporte técnico, operativo y de mantenimiento, una cartera de productos de seguros disponibles y eficiencias operativas a través de instalaciones compartidas y acuerdos de servicios con Angamos, otra subsidiaria indirecta de AES Andes que opera dos unidades de carbón con una capacidad bruta agregada de 558 MW junto al complejo de Cochrane.

Con fecha 16 de junio de 2020, Cochrane fue inscrita en la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF") bajo el registro número 1183.

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros, los accionistas de Empresa Eléctrica Cochrane SpA son: Inversiones Cochrane SpA (60%) y DE Cochrane SpA (40%).

Resumen del ejercicio

Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2024 la variación positiva en el EBITDA acumulado fue de MUS\$14.556, la que se explica principalmente i) menores costos asociados a la terminación de un contrato con su relacionada Angamos en el año 2023 por MUS\$8.838, ii) un aumento en los cargos fijos debido a su actualización por inflación por MUS\$5.795, iii) menor margen de contratos en 2024, producto de mayores precios de energía derivados del carbón durante los primeros meses del año 2023 y iv) mayores ingresos netos asociados a reliquidaciones de energía, capacidad, transmisión y arbitraje con un cliente.

A nivel operacional, la Ganancia Bruta acumulada al 31 de diciembre de 2024 fue de MUS\$164.964, lo que representa una variación positiva de 10% o de MUS\$15.370 respecto al mismo ejercicio del año 2023, que obedece principalmente a las variaciones en el EBITDA enumeradas precedentemente.

Al 31 de diciembre de 2024, la Sociedad registró una utilidad de MUS\$84.007, MUS\$14.433 superior a la utilidad de MUS\$69.574 registrada a en el mismo ejercicio del año 2023.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

Análisis de resultados

La siguiente tabla presenta información de los estados financieros de la Sociedad para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2024 y 2023:

	2024	2023	Variación	%	4T2024	4T2023	Variación	%
Ingresos de actividades ordinarias	490.590	543.909	(53.319)	(10)%	136.066	106.321	29.745	28 %
Costo de ventas	(325.626)	(394.315)	68.689	(17)%	(83.465)	(77.895)	(5.570)	7 %
Ganancia bruta	164.964	149.594	15.370	10 %	52.601	28.426	24.175	85 %
Gastos de administración	(2.057)	(1.431)	(626)	44 %	(506)	(485)	(21)	4 %
Ganancias por deterioro y reversos de pérdidas por deterioro NIIF 9 Activos financieros	16	(97)	113	(116)%	9	52	(43)	(83)%
Otras ganancias (pérdidas)	200	1	199	19.900 %	137	3	134	4.467 %
Ingresos financieros	3.139	1.412	1.727	122 %	1.090	637	453	71 %
Costos financieros	(48.098)	(52.906)	4.808	(9)%	(11.660)	(12.734)	1.074	(8)%
Diferencias de cambio	(2.302)	(1.277)	(1.025)	80 %	(1.561)	992	(2.553)	(257)%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	115.862	95.296	20.566	22 %	40.110	16.891	23.219	137 %
Gasto por impuestos a las ganancias	(31.855)	(25.722)	(6.133)	24 %	(10.861)	(4.561)	(6.300)	138 %
Ganancia (perdida) neta del ejercicio	84.007	69.574	14.433	21 %	29.249	12.330	16.919	137 %

Ingresos de actividades ordinarias

La siguiente tabla presenta un desglose de las ventas netas de la Sociedad para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2024 y 2023:

	2024	2023	Variación	%	4T2024	4T2023	Variación	%
Ventas de energía contratos no regulados	342.326	337.070	5.256	2 %	95.517	88.971	6.546	7 %
Ventas de energía y potencia spot	135.149	191.648	(56.499)	(29)%	37.463	14.013	23.450	167 %
Ingreso por transmisión	12.248	15.111	(2.863)	(19)%	3.079	3.328	(249)	(7)%
Otros ingresos ordinarios	867	80	787	984 %	7	9	(2)	(22)%
Ingresos de actividades ordinarias	490.590	543.909	(53.319)	(10)%	136.066	106.321	29.745	28 %

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

Costo de ventas

La siguiente tabla presenta el desglose de los costos de ventas de la Sociedad por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2024 y 2023:

	2024	2023	Variación	%	4T2024	4T2023	Variación	%
Compra de energía y potencia	24.695	16.011	8.684	54 %	6.548	3.634	2.914	80 %
Consumo de combustible	152.485	218.641	(66.156)	(30)%	39.206	29.085	10.121	35 %
Otros costos combustibles	15.989	15.329	660	4 %	4.638	3.496	1.142	33 %
Costo por transmisión	13.734	14.112	(378)	(3)%	3.186	2.391	795	33 %
Otros costos de ventas productivos	62.307	73.791	(11.484)	(16)%	15.762	25.134	(9.372)	(37)%
Depreciación y amortización	56.416	56.431	(15)	— %	14.125	14.155	(30)	— %
Costo de ventas	325.626	394.315	(68.689)	(17)%	83.465	77.895	5.570	7 %

Balance Físico

GWh	2024	2023	Variación	%	4T2024	4T2023	Variación	%
Clientes libres	1.641	1.246	395	32 %	419	419	—	— %
Spot - redireccionamiento	749	1.027	(278)	(27)%	187	68	119	175 %
Total Ventas de Energía	2.390	2.273	117	5 %	606	487	119	24 %
Spot - compras	5	57	(52)	(91)%	—	57	(57)	100 %
Total compras de energía	5	57	(52)	(91)%	—	57	(57)	100 %
Generación Termoeléctrica	2.385	2.216	169	8 %	606	430	176	41 %

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

EBITDA

La siguiente tabla presenta un desglose del resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones ("EBITDA") de la Sociedad por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2024 y 2023:

	2024	2023	Variación	%	4T2024	4T2023	Variación	%
Ingresos de actividades ordinarias	490.590	543.909	(53.319)	(10)%	136.066	106.321	29.745	28 %
Costo de ventas	(325.626)	(394.315)	68.689	(17)%	(83.465)	(77.895)	(5.570)	7 %
Margen Bruto	164.964	149.594	15.370	10 %	52.601	28.426	24.175	85 %
Depreciación y amortización	56.416	56.431	(15)	— %	14.125	14.155	(30)	— %
Margen Operacional	221.380	206.025	15.355	7 %	66.726	42.581	24.145	57 %
Gastos administración y ventas	(2.057)	(1.431)	(626)	44 %	(507)	(485)	(22)	5 %
Otros costos (ingresos) no incluidos en EBITDA ⁽¹⁾	1.556	1.729	(173)	(10)%	389	432	(43)	(10)%
EBITDA	220.879	206.323	14.556	7 %	66.608	42.528	24.080	57 %

(1) Incluye incremento en la provisión de desmantelamiento con motivo del paso del tiempo y otros gastos e ingresos por función.

Variación en EBITDA acumulada y trimestral

El EBITDA acumulado al 31 de diciembre de 2024 registró una variación positiva de MUS\$14.556 que se explica principalmente por i) menores costos por la terminación de un contrato con su relacionada Empresa Eléctrica Angamos (Angamos) en diciembre 2023 por MU\$8.838, ii) un aumento en los cargos fijos debido a su actualización por inflación por MU\$5.795, iii) menor margen de contratos en 2024, producto de mayores precios de energía derivados del carbón durante los primeros meses del año 2023 y iv) mayores ingresos netos asociados a reliquidaciones de energía, capacidad, transmisión y arbitraje con un cliente.

El EBITDA del trimestre registró una variación positiva MUS\$24.080 que se explica principalmente por: i) menores costos asociados a la terminación de un contrato con su relacionada Empresa Eléctrica Angamos (Angamos) en diciembre 2023 por MU\$8.838, ii) un incremento en las ventas a clientes no regulados por MUS\$6.546 asociado a mayores ingresos debido al resultado favorable de un arbitraje con un cliente y reliquidaciones de energía positivas asociadas al año 2022; y también por mayores costos de mantenimiento por la salida de operación de la unidad II en noviembre y diciembre de 2023.

También se pueden destacar las siguientes variaciones:

- Los ingresos de actividades ordinarias acumulados registraron una disminución de MUS\$53.319, principalmente por menores ventas de energía al mercado spot de MUS\$56.499 (278GWh) a menores precios. Por su parte el trimestre registra un aumento de MUS\$29.745, principalmente por mayores ventas de energía al mercado spot de MUS\$23.450 (119GWh).
- Los costos de ventas registraron una disminución de MUS\$68.689 que se explica por la baja en los costos de consumo de combustibles por MUS\$66.156, producto de menores precios promedio de carbón compensada por mayores consumos físicos asociada a una mayor generación de 169GWh. Respecto al trimestre, los costos de ventas aumentaron en MUS\$5.570 asociado principalmente a un aumento en el consumo de combustibles por MUS\$10.121 producto de una mayor generación de 176GWh.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

- Los costos de ventas registraron una disminución de MUS\$68.689 que se explica por la baja en los costos de consumo de combustibles por MUS\$66.156, producto de menores precios promedio de carbón compensada por mayores consumos físicos asociada a una mayor generación de 169GWh. Respecto al trimestre, los costos de ventas aumentaron en MUS\$5.570 asociado principalmente a un aumento en el consumo de combustibles por MUS\$10.121 producto de una mayor generación de 176GWh.

Resultados por segmento

La Compañía actualmente administra sus actividades de operación sobre la base de un único segmento operativo, que abarca todas las actividades de la compañía, asignando recursos sobre la base de análisis de cada proyecto específico cuando éste se presenta.

Las explicaciones de las variaciones en resultados del único segmento identificado se han cubierto en las secciones anteriores.

Ganancia Bruta

La siguiente tabla muestra el detalle de la ganancia bruta por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2024 y 2023:

Ingresos Ordinarios	2024	2023	Variación	%	4T2024	4T2023	Variación	%
Clientes no regulados	342.326	337.070	5.256	2 %	95.517	88.971	6.546	7 %
Ventas Spot	135.149	191.648	(56.499)	(29)%	37.463	14.013	23.450	167 %
Ingresos por transmisión	12.248	15.111	(2.863)	(19)%	3.079	3.328	(249)	(7)%
Otros ingresos ordinarios	867	80	787	984 %	7	9	(2)	(22)%
Total ingresos ordinarios	490.590	543.909	(53.319)	(10)%	136.066	106.321	29.745	28 %
Costos de Ventas								
Consumo de combustible	(152.485)	(218.641)	66.156	(30)%	(39.206)	(29.085)	(10.121)	35 %
Compras de energía y potencia	(24.695)	(16.011)	(8.684)	54 %	(6.548)	(3.634)	(2.914)	80 %
Otros costos combustibles	(15.989)	(15.329)	(660)	4 %	(4.638)	(3.496)	(1.142)	33 %
Costos de transmisión	(13.734)	(14.112)	378	(3)%	(3.186)	(2.391)	(795)	33 %
Depreciación y amortización	(56.416)	(56.431)	15	— %	(14.125)	(14.155)	30	— %
Otros costos de venta productivos	(62.307)	(73.791)	11.484	(16)%	(15.762)	(25.134)	9.372	(37)%
Total costos de ventas	(325.626)	(394.315)	68.689	(17)%	(83.465)	(77.895)	(5.570)	7 %
Total ganancia bruta	164.964	149.594	15.370	10 %	52.601	28.426	24.175	85 %

Durante los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la ganancia bruta registró un aumento de MUS\$15.370, (MUS\$24.175 en el trimestre) que obedece principalmente a las variaciones en el EBITDA enumeradas precedentemente.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochrane - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

Resultados No Operacionales

La siguiente tabla resume las principales variaciones en los resultados no operativos de la Compañía, por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2024 y 2023:

	2024	2023	Variación	%	4T2024	4T2023	Variación	%
Otras pérdidas	200	1	199	19.900 %	137	3	134	4.467 %
Ingresos financieros	3.139	1.412	1.727	100 %	1.090	637	453	71 %
Costos financieros	(48.098)	(52.906)	4.808	(9)%	(11.660)	(12.734)	1.074	(8)%
Diferencias de cambio	(2.302)	(1.277)	(1.025)	80 %	(1.561)	992	(2.553)	(257)%

- Ingresos financieros: la variación positiva se debe a mayores intereses ganados en la colocación de inversiones.
- Costos financieros: la variación positiva se explica por menores intereses devengados del bono serie 144/A durante el año 2024 producto de los pagos realizados de acuerdo con el cronograma de vencimientos.
- Diferencias de cambio: la variación negativa se debe principalmente al impacto de la depreciación del peso chileno respecto al dólar estadounidense, dada la posición activa que mantiene la Compañía en moneda local en ambos ejercicios.

Impuesto a las ganancias

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, el gasto por impuesto a las ganancias registró un aumento de MUS\$6.133, asociado principalmente al aumento en los resultados antes de impuestos.

	2023	2022	Variación	%	4T2024	4T2023	Variación	%
Ganancia (Pérdida) antes de impuestos	115.862	95.296	20.566	22 %	40.110	16.891	23.219	137 %
Gasto por impuesto a las ganancias	(31.855)	(25.722)	(6.133)	24 %	(10.861)	(4.561)	(6.300)	138 %
Ganancia (Pérdida) neta del ejercicio	84.007	69.574	14.433	21 %	29.249	12.330	16.919	137 %

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

Análisis de balance

	31 de diciembre 2024	31 de diciembre 2023	Variación	%
ACTIVOS				
Activo corriente	159.031	200.367	(41.336)	(21)%
Activo no corriente	733.111	778.313	(45.202)	(6)%
Total activo	892.142	978.680	(86.538)	(9)%
PASIVOS				
Pasivo corriente	116.402	138.222	(21.820)	(16)%
Pasivo no corriente	666.543	718.035	(51.492)	(7)%
Total pasivo	782.945	856.257	(73.312)	(9)%
PATRIMONIO	109.197	122.423	(13.226)	(11)%
Total pasivo y patrimonio	892.142	978.680	(86.538)	(9)%

Al 31 de diciembre de 2024, los activos totales registraron una disminución de MUS\$86.538 en relación con lo reportado al 31 de diciembre de 2023. Ésta variación se explica por una disminución en los activos corrientes en MUS\$41.336 asociado principalmente a la disminución en i) los inventarios por MUS\$16.583 debido a menores stock de carbón, ii) en el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo por MUS\$15.928 y iii) en las cuentas por cobrar en empresas relacionadas por MUS\$6.666.

Los activos no corrientes disminuyeron en MUS\$45.202, asociado a la disminución de propiedades, planta y equipo de MUS\$43.806 principalmente por el cargo de depreciación del año.

Al 31 de diciembre de 2024, los pasivos totales disminuyeron MUS\$73.312, en relación con lo reportado al 31 de diciembre de 2023, asociado principalmente a una disminución en los pasivos corrientes en MUS\$21.820, principalmente por una baja en las cuentas por pagar a entidades relacionadas por MUS\$23.981 y en los pasivos por impuestos corrientes por MUS\$4.932 debido al pago del impuesto a la renta durante el segundo trimestre de 2024, compensado por un aumento en los otros pasivos financieros corrientes por MUS\$4.963.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en MUS\$51.492 debido a la disminución en los otros pasivos financieros no corrientes por MUS\$61.523 producto de pagos de capital de deuda en mayo y noviembre 2024, compensado por un aumento en los pasivos por impuestos diferidos por MUS\$5.037.

El Patrimonio total presenta una disminución de MUS\$13.226, respecto a lo reportado al 31 de diciembre de 2023, que se explica principalmente por el pago de dividendos a sus accionistas por MUS\$102.000 compensada parcialmente por la ganancia del año 2024 de MUS\$84.007.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

Indicadores

		31 de diciembre 2024	31 de diciembre 2023
Liquidez			
Activos corrientes / Pasivos corrientes	(veces)	1,37	1,45
Razón ácida	(veces)	0,49	0,53
(Activo corriente - Inventarios) / Pasivo corriente	(veces)	1,17	1,16
Endeudamiento			
Pasivo exigible/Patrimonio neto	(veces)	7,17	6,99
Pasivos corrientes/Pasivo exigible	(veces)	0,15	0,16
Pasivos no corrientes/Pasivo exigible	(veces)	0,85	0,84
Pasivo exigible	(millones de dólares)	783	856
Cobertura gastos financieros	(veces)	3,41	2,80
Actividad			
Patrimonio neto	(millones de dólares)	109	122
Propiedades, planta y equipo. Neto	(millones de dólares)	718	762
Total activos	(millones de dólares)	892	979
Rentabilidad			
De los activos (1)	(%)	9,42	7,11
Del patrimonio (1)	(%)	76,93	56,83
Rendimiento activos operacionales (2)	(%)	22,98	19,64
Utilidad/Acción (3)	(Dólares)	0,19	0,157

(1) La rentabilidad de los activos y del patrimonio está calculada considerando la utilidad de 12 meses al cierre de cada ejercicio, y el activo y patrimonio a cada fecha.

(2) Los activos operacionales considerados para este índice están registrados en Propiedades, Planta y Equipos.

(3) La utilidad por acción al cierre de cada ejercicio está calculada considerando el número de acciones pagadas a cada fecha.

Los indicadores de liquidez mostraron una disminución respecto a los registrados en diciembre de 2023 que se explica principalmente por la disminución de los activos corrientes.

La cobertura de gastos financieros presenta un aumento explicada principalmente por el mayor resultado antes de impuesto.

La rentabilidad de los activos fue mayor a la registrada en diciembre de 2023, debido principalmente al aumento de los resultados.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

Análisis de flujo de caja

El saldo final del efectivo y efectivo equivalente acumulado a 31 de diciembre de 2024 fue de MUS\$56.720 en comparación con el saldo final del ejercicio anterior de MUS\$72.648. El flujo neto total del ejercicio experimentó una variación positiva de MUS\$16.130 al 31 de diciembre de 2024.

	Por el período de doce meses				Por el período de tres meses			
	2024	2023	Variación	%	2024	2023	Variación	%
Flujo neto de operación	193.294	246.900	(53.606)	(22)%	71.796	58.478	13.318	23 %
Flujo neto de inversión	(5.374)	(4.323)	(1.051)	24 %	(755)	(1.835)	1.080	(59)%
Flujo neto de financiamiento	(204.050)	(194.126)	(9.924)	5 %	(111.377)	(109.022)	(2.355)	2 %
Flujo neto total del período	(16.130)	48.451	(64.581)	(133)%	(40.336)	(52.379)	12.043	(23)%
Efectos de la variación de la tasa de cambio	202	(1.025)	1.227	(120)%	(423)	31	(454)	(1.465)%
Saldo inicio efectivo y efectivo equivalente	72.648	25.222	47.426	188 %	97.479	124.996	(27.517)	(22)%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	56.720	72.648	(15.928)	(22)%	56.720	72.648	(15.928)	(22)%

- El flujo neto de operaciones registró una variación negativa de MUS\$53.606 en el ejercicio 2024, explicado principalmente por menores recaudaciones de clientes neto de menores pagos de proveedores por MUS\$29.122 y por mayores pagos de impuesto a las ganancias por MUS\$27.414. La variación positiva del trimestre por MUS\$13.318 se explica por mayores recaudación de clientes y menores pagos de proveedores.
- El flujo neto de inversión acumulado registró una variación negativa de MUS\$1.051, que se explica principalmente por mayores compras de propiedades, planta y equipos. En el trimestre, en cambio, registró una variación positiva de MUS\$1.080, que se explica principalmente por menores compras de propiedades, planta y equipos.
- El flujo neto utilizado en actividades de financiamiento registró una variación negativa de MUS\$9.924, (MUS\$2.355 en el trimestre) asociado principalmente a mayores distribuciones a los accionistas de la Sociedad.

Análisis de riesgos

Riesgo de mercado y financiero

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de efectivo futuros varíe debido a un cambio en los precios de mercado. Entre los riesgos de precio de mercado se consideran tres tipos: riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés y riesgo de precio de combustibles. El riesgo financiero se refiere a la posibilidad de ocurrencia de eventos que tengan consecuencias financieras negativas y este último considera: riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Riesgo tipo de cambio

La moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense dado que los ingresos, costos, inversiones en equipos y deuda financiera son principalmente determinados en base del dólar estadounidense. Además, en Chile la Compañía está autorizada a declarar y pagar sus impuestos a las rentas en dólares estadounidenses. El riesgo de tipo de cambio está asociado a ingresos, costos, inversiones y deuda financiera denominada en moneda distinta al dólar estadounidense.

Al 31 de diciembre de 2024, y dada la posición activa neta que la Compañía mantenía en pesos chilenos, el impacto de una devaluación de 10% en la tasa de cambio del peso chileno con respecto al dólar estadounidense al cierre del periodo habría generado un impacto negativo realizado de aproximadamente MUS\$949 en los resultados de Cochran.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la deuda de Cochran está denominada en dólares estadounidenses.

La compañía al mantener el 100% de los ingresos, 94% los costos y un 100% deuda financiera en moneda dólar logra mitigar el riesgo del tipo de cambio.

Riesgo de la tasa de interés

El riesgo de la tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés de mercado. La exposición de la Compañía al riesgo de cambio en las tasas de interés de mercado se relaciona principalmente con obligaciones financieras a largo plazo con tasas de interés variables.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 Cochran mantiene su deuda a tasa fija con lo cual ante un incremento del 10% en las tasas de interés variables no tendría efectos en resultados de la compañía.

La Compañía mitiga posibles incrementos en las tasas de interés manteniendo sus deudas a tasa fija.

Riesgo del precio de combustible

La Compañía se ve afectada por la volatilidad de precios de ciertos combustibles. El combustible utilizado por la Compañía, carbón, es un "commodity" con precios internacionales fijados por factores de mercado ajenos a la Compañía.

El precio del combustible es un factor clave para el despacho de las centrales y los precios spot. Dado que Cochran es una empresa de generación térmica, el costo de combustible representa una parte importante de los costos de venta.

Actualmente, todos los contratos de compra de energía (PPA, por sus siglas en inglés) de la Sociedad incluyen mecanismos de indexación que ajustan los precios en función del aumento y disminución de los precios de carbón de conformidad con los índices y los periodos de ajuste especificados en cada contrato, a los efectos de mitigar las variaciones en el costo del combustible. Además, se ha comprometido la mayoría de la energía producida por la Compañía en virtud de sus PPA (100% de septiembre de 2017 en adelante), con lo cual se minimiza la exposición a los precios del mercado spot.

En base a lo antes expuesto, se estima que un alza del 10% en los costos del carbón durante el periodo finalizado al 31 de diciembre de 2024, no generaría un impacto significativo en los resultados.

Riesgo crédito

El riesgo de crédito está asociado con la calidad crediticia de las contrapartes con la sociedad que establecen relaciones. Estos riesgos se ven reflejados fundamentalmente en los deudores por venta y en los activos financieros, incluyendo depósitos con bancos, otras instituciones financieras y otros instrumentos financieros.

Con respecto al riesgo de crédito asociado a los deudores por ventas bajo contratos que provienen de la actividad comercial, este riesgo es históricamente muy limitado, debido a que este cobro se realiza en el corto plazo lo que hace que los clientes no acumulen individualmente montos significativos pendientes de cobro. Adicionalmente, los clientes de Cochran son principalmente compañías mineras de elevada solvencia y un porcentaje importante de ellas o sus controladoras cuentan con clasificaciones de riesgo local y/o internacional de grado de inversión, como se detalla a continuación:

- Sociedad Química y Minera de Chile S.A. ("SQM") empresa listada en la bolsa de Santiago y que opera en el norte de Chile, cuenta con clasificación internacional (Baa1/BBB+) y local en Chile (AA).
- Sierra Gorda SCM, que está bajo el control de South32, (BBB/Baa1) y KGHM International Ltd (sin calificación).
- Compañía Minera Teck Quebrada Blanca S.A., ("Quebrada Blanca") cuyos accionistas son: Sumitomo Metal Mining Co, Ltd. ("SMM"), Sumitomo Corporation ("SC"), Teck Resources Ltd. (Baa3/BBB-/BBB-) y Empresa Nacional de Minería (sin calificación), esta última propiedad de la República de Chile.

Estas compañías mineras e industriales importantes que están consideradas entre las entidades más solventes de Chile. Respecto a Quebrada Blanca, accionistas principales Teck Resources Ltd., SMM y SC proporcionaron garantías del cumplimiento de las obligaciones de Quebrada Blanca emanadas del PPA que esta mantiene con Cochran, donde el importe de las garantías disminuye en línea con la etapa de finalización de la mina.

Para mitigar el riesgo de crédito de los clientes, Cochran mantiene garantías por un total de US\$479 millones para las obligaciones de pago de los clientes bajo sus PPAs en forma de cartas de crédito de instituciones financieras calificadas con grado de inversión y/o garantías corporativas de sus matrices calificadas con grado de inversión. De conformidad con los términos de los PPAs, las obligaciones bajo estas cartas de crédito y las garantías corporativas pueden aumentarse o disminuirse en función de la capacidad de nuestros clientes para cumplir ciertos umbrales de construcción, operativos o financieros o el cambio en las calificaciones de grado de inversión de sus respectivas matrices.

Si la Compañía tiene excedente de energía, ésta se vende en el mercado spot obligatoriamente a los distintos integrantes deficitarios del SEN según el despacho económico realizado por esta entidad.

En cuanto a las inversiones financieras que realiza Cochran tales como pactos de retrocompra y depósitos a plazo, incluyendo derivados, si los hubiere, se ejecutan con entidades financieras locales y extranjeras con clasificación de riesgo nacional y/o internacional mayor o igual a "A" en escala de Standard & Poors y Fitch y "A2" en escala Moody's. Existen políticas de caja, inversiones y tesorería, las cuales guían el manejo de caja de la Compañía y minimizan el riesgo de crédito.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está relacionado con las necesidades de fondos para hacer frente a las obligaciones de pago. El objetivo de la Compañía es mantener la liquidez y flexibilidad financiera necesarias a través de flujos operacionales normales, préstamos bancarios, bonos públicos, inversiones de corto plazo, líneas de crédito comprometidas y no comprometidas.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2024

(Importes expresados en miles de dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

Cochrane, como subsidiaria de AES Andes, tiene la política de dejar un mínimo de caja disponible de aproximadamente MUS\$ 10.000 para hacer frente a sus obligaciones. Al estar completamente contratada a través de sus contratos PPA, sus flujos son predecibles y puede presupuestar con anticipación las fluctuaciones de caja.

Al 31 de diciembre de 2024, Cochrane cuenta con un saldo de efectivo y efectivo equivalente de MUS\$56.720.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2024, Cochrane cuenta con líneas de crédito no comprometidas y no utilizadas por aproximadamente MUS\$41.058.

Deuda Financiera

El capital total de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2024 es de MUS\$650.335 correspondientes a dos créditos ejecutados en noviembre 2019 y Julio de 2020, compuesto por (i) un bono local por MUS\$485.000, denominado en USD con vencimiento en el año 2034, y (ii) un bono 144/A garantizado por MUS\$165.335, denominado en USD con vencimiento en el año 2027.

Tasa de Vencimiento al 31 de diciembre de 2024 (en millones de dólares)									
	Vencimiento	Tasa de interés promedio	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030 +
Bono 144 A	2027	5,50%	165,34	65,58	67,38	32,38	—	—	—
Bono Serie A	2034	6,25%	485,00	—	—	11,95	67,42	72,09	333,54
Total			650,34	65,58	67,38	44,33	67,42	72,09	333,54

Riesgos operacionales

Los riesgos operacionales se relacionan con la posibilidad de fallas o deficiencias futuras que pueden obstaculizar los objetivos estratégicos, operativos y/o financieros de la Compañía.

Hidrología

Las operaciones de Cochrane en Chile pueden verse afectadas por las condiciones hidrológicas, dado que la hidrología es un factor clave para la determinación de precios y, en consecuencia, el despacho de las centrales en el sistema.

Actualmente, la generación de las dos unidades de Cochrane se encuentra con su volumen totalmente contratado, con lo cual mitiga en gran parte la exposición a las variaciones hidrológicas.

Riesgo de Demanda

La demanda y el consumo eléctrico de clientes y de los sistemas en los que la Sociedad opera constituyen una variable clave para los resultados de la compañía y para la determinación de los precios de mercado. La compañía mitiga el riesgo de demanda a través de la ejecución de contratos con niveles de consumo comprometidos para grandes clientes ("Take or Pay"). La exposición a la demanda de clientes está limitada a la variación en el consumo de pequeños clientes comerciales e industriales.

Como se mencionó anteriormente, la exposición a la demanda en el mercado spot está limitada por la estrategia comercial en Chile.

En Chile, particularmente, el incremento en la oferta asociado a la irrupción de proyectos de energía solar y eólica determinaron durante los últimos años una baja significativa en los precios de corto (donde particularmente en 2022 se vieron afectados al alza por precios de commodities) y largo plazo de la energía. Los costos de instalación de estas tecnologías han disminuido considerablemente en los últimos años haciéndolas altamente competitivas respecto de las tecnologías tradicionales. Es esperable que la dinámica competitiva y la tendencia en los precios, se mantengan a futuro.

Riesgo de Suministro de combustibles

La política de compra de combustible se complementa con una gestión de inventario que permita mitigar sustancialmente el riesgo de no contar con este combustible. Adicionalmente, esta política mitiga los riesgos de desvalorización de inventario, balanceando el oportuno suministro y respectivo consumo.

Fallas operacionales y mantenimientos

Las fallas operacionales, mantenimientos programados o no programados que afecten la disponibilidad de las unidades, podrían tener un efecto adverso en los resultados de la Compañía.

A pesar de que la Compañía realiza regularmente mantenimientos y mejoras operacionales a sus unidades para garantizar la disponibilidad comercial de ellas y mantiene vigentes pólizas de seguros operacionales, eventualmente podrían presentarse fallas que resulten en indisponibilidad comercial. Un período significativo de indisponibilidad en las unidades de la Compañía, ya sea por fallas operacionales o mantenimientos (programados o no programados) podría significar, en algunos escenarios hidrológicos, que el cumplimiento de nuestros contratos de suministro se realice comprando energía en el mercado spot, condiciones que podrían aumentar los costos operacionales, afectando negativamente los resultados de la Sociedad.

Riesgo Regulatorio

Como empresa de generación eléctrica Cochran, está sujeta a regulación relativa a diversos aspectos del negocio. El riesgo regulatorio se relaciona a potenciales cambios en la legislación vigente que pudieran afectar adversamente los resultados de la Compañía.

No se puede garantizar que las leyes o normas de Chile no serán modificadas, o no serán interpretadas en una manera que podría afectar a la Compañía en forma adversa o que las autoridades gubernamentales otorguen efectivamente cualquier autorización.

Su matriz, AES Andes participa activamente en el desarrollo del marco regulatorio, haciendo comentarios y propuestas a los proyectos de ley presentados por las autoridades.

Regulación que impacta en el mercado eléctrico

Como empresa de generación eléctrica, Cochran está sujeta a regulación relativa a diversos aspectos del negocio. El marco regulatorio actual que rige a las empresas de suministro de electricidad ha estado vigente en Chile desde 1982.

Proyecto de Ley que Prohíbe la instalación y funcionamiento de centrales termoeléctricas a carbón

Con fecha 9 de enero de 2020, fue presentado por moción parlamentaria el Proyecto de Ley que Prohíbe la instalación y funcionamiento de centrales termoeléctricas a carbón en Chile, mandatando el cierre de todo el parque carbonero a más tardar el 31 de diciembre del año 2025.

Con fecha 22 de junio del 2021, tanto el artículo permanente como el artículo transitorio, que es el que determina el plazo para el cierre de las centrales, han sido aprobados en su primer trámite legislativo en votación en Sala de la Cámara de Diputados.

Con fecha 13 de octubre del 2021, la Sala del Senado dio cuenta del ingreso de la moción de un grupo de Senadores, con la que inicia un proyecto de ley que promueve la generación de energía renovable (Boletín N°14.652-08), para discusión en la Comisión de Minería y Energía del Senado. El proyecto de ley prohibía inyectar energía al Sistema Eléctrico Nacional, a partir del primero de enero de 2030, energía eléctrica cuya fuente primaria sea la combustión de sustancias fósiles. El 15 de marzo de 2022, el proyecto fue aprobado en general por el Senado. Queda pendiente la aprobación particular en la Comisión de Minería y Energía del Senado y luego la aprobación particular en la Cámara del Senado para culminar la primera etapa del proceso legislativo.

A la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros, no se ha puesto en la tabla de las Comisiones para su discusión.

Adicionalmente es importante señalar que en el caso del proyecto de ley boletín N°14.652-08, de acuerdo con el reglamento del Senado, su archivo es automático por haber transcurrido dos años sin un pronunciamiento en su tramitación. En el caso del proyecto de ley, boletín N°13.196-12 en segundo trámite constitucional, la Comisión de Minería y Energía está en plazo para ordenar el archivo del proyecto de ley por haber transcurrido más de dos años sin un pronunciamiento.

Ley de Transición Energética

Con fecha 27 de diciembre 2024 fue publicada la Ley N° 21.721. Entre las principales medidas de la ley destacan las siguientes:

- Se establece la posibilidad que Pequeños Medios de Generación Distribuida y Sistemas de Almacenamiento de Energía conectados en distribución promuevan obras de ampliación del sistema zonal bajo su propio costo;
- Se establece la posibilidad que empresas utility scale realicen propuestas a propio costo en el Sistema de Transmisión Nacional y Zonal.
- Vuelven las licitaciones de las obras de ampliación a su propietario.
- Se permite la revisión del valor de inversión (VI) adjudicado, cuando se produzca un término anticipado de un contrato de ejecución de una obra de ampliación, de manera de contar a un precio más acorde con la complejidad del proyecto.

Plan Descarbonización Ministerio Energía- Versión Preliminar

Con fecha 8 de noviembre de 2024, el Ministerio de Energía publicó el borrador del Plan de Descarbonización. El documento destaca la necesidad de una etapa en donde la existencia de habilitantes definirá el camino factible a seguir en la descarbonización, sin comprometer el retiro vinculante de ninguna central térmica del Sistema Eléctrico Nacional. Asimismo, se destaca la importancia de las centrales a carbón, desde su aporte técnico como también a la economía nacional.

Como conclusión preliminar, se establece una hoja de ruta con acciones y medidas necesarias para alcanzar un sistema eléctrico descarbonizado, resiliente y que opere de manera eficiente. Lo anterior se traduce en un total de 45 medidas con responsables identificados, y que requerirán de acciones, modificaciones legales y reglamentarias para su implementación. El documento fue puesto en consulta pública hasta el día 15 de enero de 2025, insumo con el cual el Ministerio de Energía elaborará un documento definitivo durante el año 2025.

Regulación ambiental

Cochrane están sujeta a normas ambientales en Chile, las que, entre otros, exigen realizar evaluaciones de impacto ambiental para obtener los permisos ambientales reglamentarios previo al cambio de procedimientos operacionales que tengan impactos ambientales no evaluados o nuevos proyectos. Cochrane no puede garantizar que las autoridades gubernamentales otorguen las autorizaciones ambientales que se soliciten.

Nuevas regulaciones ambientales cada vez más exigentes están continuamente bajo desarrollo, las cuales pueden modificar las operaciones y/o requerir inversiones adicionales para cumplir con dicha regulación.

Revisión de la Norma de Emisión de Ruido para fuentes Fijas

El Ministerio de Medio Ambiente (MMA), a través de la Resolución N°1195/2019, inició la revisión de la norma de emisión para centrales termoeléctricas (DS38/2011 del MMA).

Dentro de los temas de mayor relevancia, se incluye la incorporación de condiciones específicas para los Parques Eólicos:

- exigencias para faenas constructivas
- se separa el ruido de fondo para corregir el límite normativo en zonas rurales, con cambios en las metodologías de medición.

El Proyecto Definitivo fue aprobado por el Comité de Ministros con fecha 08 de abril de 2024 y pasó para la aprobación del Presidente de la Rep. y posterior toma de razón por parte de la Contraloría General de la República.

Revisión de la norma de emisión para centrales termoeléctricas

El Ministerio de Medio Ambiente (MMA), a través de la Resolución N°130/2020, inició la revisión de la norma de emisión para centrales termoeléctricas (DS13/2011 del MMA).

El anteproyecto plantea una reducción a los límites de emisión para MP, SO₂ y NO_x para las fuentes existentes a partir de los 5 años de publicada la norma (aproximadamente el año 2030).

Se encuentra en elaboración el Proyecto definitivo para su aprobación por parte del Comité de Ministros.

Proyectos de Ley en materias Medioambientales

A la fecha de emisión de los Estados Financieros anuales, se encuentran en tratamiento los siguientes proyectos de ley en el Parlamento:

- Proyecto de Ley que “Modifica diversos cuerpos legales, con el objeto de fortalecer la institucionalidad ambiental y mejorar su eficiencia” (Boletín 16552-12),
- Proyecto de Ley que “Fortalece y mejora la eficacia de la fiscalización y el cumplimiento de la regulación ambiental a cargo de la Superintendencia del Medio Ambiente” (Boletín 16553-12),
- Proyecto de Ley que “Establece una Ley Marco de Autorizaciones Sectoriales e introduce modificaciones en cuerpos legales que indica” (Boletín 16566-03).

Su matriz, AES Andes monitorea la evolución de estos proyectos para analizar posibles impactos en el negocio.

Regulación tributaria

Cochrane se encuentra sujeta a la normativa tributaria vigente en Chile país donde opera. Las modificaciones a las leyes o tasas impositivas tienen un efecto directo en resultados.

Con fecha 24 de octubre de 2024, fue publicada en el Diario Oficial la Ley N° 21.713 que dicta normas para asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias dentro del Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal. Por regla general, las disposiciones de esta normativa entraron en vigencia a partir del 1 de noviembre de 2024, sin perjuicio de las reglas especiales de vigencia que la ley contempla para determinadas modificaciones.

La norma incluye, junto con numerosas modificaciones vinculadas con mecanismos de fiscalización y facultades del Servicio de Impuestos Interno (SII), profundizando en normativa de precios de transferencia, facultad de tasación del SII, secreto bancario, normas contra la evasión y anti-elusión, gobernanza del SII, entre otras, una serie de beneficios de corta duración para los contribuyentes, entre los que se cuentan:

- La posibilidad de declarar capitales ubicados en el extranjero que no hubieran sido previamente informados al SII, pagando una tasa única del 12%, vigente hasta el 30 de noviembre de 2024;
- La posibilidad de poner término a procesos de cobro judicializados, condonando el 100% de los intereses y multas aplicables, en la medida en que se realice el pago de la totalidad del impuesto adeudado, vigente hasta el 30 de noviembre de 2024; y
- La posibilidad de acceder a la condonación del 100% de los intereses y multas respecto de impuestos adeudados en etapa de cobro por tesorería, con la posibilidad de acordar pago en hasta 48 cuotas, vigente hasta el 31 de octubre de 2024.
- En la actualidad se tramita un proyecto de Ley para extender los plazos indicados.

No se prevén impactos directos en la empresa por la entrada en vigencia de estas normas.