



Empresa Eléctrica Cochrane S.A.

Análisis Razonado

Por el período terminado al 30 de junio de 2025

Empresa Eléctrica **Cochrane**

Índice

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

Resultados de Empresa Eléctrica Cochrane SpA. al 30 de junio de 2025

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 Cochran SpA (60%) y AES Pacifico II SpA (40%).

Resumen del ejercicio

Para el período finalizado al 30 de junio de 2025 la variación positiva en el EBITDA acumulado fue de MUS\$4.899 que se explica principalmente por un aumento en los cargos fijos consecuencia de su actualización por inflación y por discrepancias de panel de expertos y reliquidaciones negativas de peajes registradas en 2024.

A nivel operacional, la Ganancia Bruta acumulada al 30 de junio de 2025 fue de MUS\$76.902, lo que representa una variación positiva de 6% o de MUS\$4.655 respecto al mismo período del año 2024, que obedece principalmente a las variaciones en el EBITDA enumeradas precedentemente.

Al 30 de junio de 2025, la Sociedad registró una utilidad de MUS\$39.876, MUS\$5.385 superior a la utilidad de MUS\$34.491 registrada en el mismo período del año 2024.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochrane - Junio 2025

(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 períodos de seis y tres meses finalizados al 30 de junio de 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	2T2025	2T2024	Variación	%
Ingresos de actividades ordinarias	245.014	241.207	3.807	2 %	124.043	123.404	639	1 %
Costo de ventas	(168.112)	(168.960)	848	(1)%	(86.055)	(86.799)	744	(1)%
Ganancia bruta	76.902	72.247	4.655	6 %	37.988	36.605	1.383	4 %
Gastos de administración	(918)	(821)	(97)	12 %	(399)	(564)	165	(29)%
Ganancia (pérdida) por deterioro NIIF9	(66)	10	(76)	(760)%	(8)	(2)	(6)	300 %
Ingresos financieros	1.210	1.365	(155)	(11)%	497	635	(138)	(22)%
Costos financieros	(22.551)	(24.517)	1.966	(8)%	(11.133)	(12.154)	1.021	(8)%
Diferencias de cambio	444	(358)	802	(224)%	(132)	780	(912)	(117)%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	54.732	47.989	6.743	14 %	26.524	25.363	1.161	5 %
Gasto por impuestos a las ganancias	(14.856)	(13.498)	(1.358)	10 %	(7.240)	(7.389)	149	(2)%
Ganancia (perdida) neta del ejercicio	39.876	34.491	5.385	16 %	19.284	17.974	1.310	7 %

Ingresos de actividades ordinarias

La siguiente tabla presenta un desglose de las ventas netas de la Sociedad para los períodos de seis y tres meses finalizados al 30 de junio de 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	2T2025	2T2024	Variación	%
Ventas de energía contratos no regulados	167.618	164.718	2.900	2 %	85.921	80.357	5.564	7 %
Ventas de energía y potencia spot	70.174	70.884	(710)	(1)%	34.978	38.670	(3.692)	(10)%
Ingreso por transmisión	7.208	5.580	1.628	29 %	3.139	4.360	(1.221)	(28)%
Otros ingresos ordinarios	14	25	(11)	(44)%	5	17	(12)	(71)%
Ingresos de actividades ordinarias	245.014	241.207	3.807	2 %	124.043	123.404	639	1 %

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Junio 2025

(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 períodos de seis y tres meses finalizados al 30 de junio de 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	2T2025	2T2024	Variación	%
Compra de energía y potencia	9.729	12.907	(3.178)	(25)%	5.074	6.309	(1.235)	(20)%
Consumo de combustible	75.271	81.369	(6.098)	(7)%	37.461	41.335	(3.874)	(9)%
Otros costos combustibles	8.702	7.956	746	9 %	4.299	4.094	205	5 %
Costo por transmisión	9.593	6.857	2.736	40 %	5.391	4.117	1.274	31 %
Otros costos de ventas productivos	36.492	31.702	4.790	15 %	19.666	16.858	2.808	17 %
Depreciación y amortización	28.325	28.169	156	1 %	14.164	14.086	78	1 %
Costo de ventas	168.112	168.960	(848)	(1)%	86.055	86.799	(744)	(1)%

Balance Físico

GWh	2025	2024	Variación	%	2T2025	2T2024	Variación	%
Clientes libres	774	813	(39)	(5)%	411	405	6	1 %
Spot - redireccionamiento	462	457	5	1 %	233	259	(26)	(10)%
Total Ventas de Energía	1.236	1.270	(34)	(3)%	644	664	(20)	(3)%
Generación Termoeléctrica	1.236	1.270	(34)	(3)%	644	664	(20)	(3)%

EBITDA

La siguiente tabla presenta un desglose del resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones ("EBITDA") de la Sociedad por los períodos de seis y tres meses finalizados al 30 de junio de 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	2T2025	2T2024	Variación	%
Ingresos de actividades ordinarias	245.014	241.207	3.807	2 %	124.043	123.404	639	1 %
Costo de ventas	(168.112)	(168.960)	848	(1)%	(86.055)	(86.799)	744	(1)%
Margen Bruto	76.902	72.247	4.655	6 %	37.988	36.605	1.383	4 %
Depreciación y amortización	28.325	28.169	156	1 %	14.164	14.086	78	1 %
Margen Operacional	105.227	100.416	4.811	5 %	52.152	50.691	1.461	3 %
Gastos administración y ventas	(918)	(821)	(97)	12 %	(399)	(564)	165	(29)%
Otros costos (ingresos) no incluidos en EBITDA ⁽¹⁾	963	778	185	24 %	481	389	92	24 %
EBITDA	105.272	100.373	4.899	5 %	52.234	50.516	1.718	3 %

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

Variación en EBITDA

El EBITDA acumulado al 30 de junio de 2025 registró una variación positiva de MUS\$4.899 (MUS\$1.718 en el trimestre) que se explica principalmente por un aumento en los cargos fijos consecuencia de su actualización por inflación y por discrepancias de panel de expertos y reliquidaciones negativas de peajes registradas en 2024.

Se destacan las siguientes variaciones:

- Los ingresos de actividades ordinarias acumulados registraron un aumento de MUS\$3.807 (MUS\$639 en el trimestre), que se explica principalmente por (i) un aumento en las ventas de energía a contratos no regulados de MUS\$2.900 (MUS\$5.564 en el trimestre), asociado a un incremento en los cargos fijos debido a su actualización por la inflación y a reliquidaciones negativas registradas en el segundo trimestre del 2024, (ii) por mayores ingresos por transmisión por MUS\$1.628 (menores ingresos por MUS\$1.221 en el trimestre) debido principalmente al reconocimiento de reliquidaciones en el período 2024 que afectaron positivamente a efectos acumulados y negativamente en el trimestre (reliquidación positiva en Q2 del 2024) y (iii) lo anterior compensado por una disminución en las ventas de energía al mercado spot de MUS\$710 (MUS\$3.692 en el trimestre) explicado principalmente por menores precios en la energía y a menores ventas físicas por 26GWh en el trimestre.
- Los costos de ventas registraron una disminución de MUS\$848 (MUS\$744 en el trimestre) que se explica principalmente por i) la baja en los costos de consumo de combustibles por MUS\$6.098 (MUS\$3.874 en el trimestre), asociado a menores precios promedio de carbón y a menores consumos físicos asociado a una menor generación de 34GWh (20GWh en el trimestre) ii) a una baja en las compras de energía y potencia de MUS\$3.178 (MUS\$1.235 en el trimestre), debido principalmente a costos por discrepancias de panel de expertos reconocida en el período 2024. Lo anterior parcialmente compensado por un aumento en los otros costos de venta por MUS\$4.790 (MUS\$2.808 en el trimestre) explicado por el aumento en los costos intercompañía con su matriz AES Andes y a un aumento en los costos de transmisión por MUS\$2.736 (MUS\$1.274 en el trimestre).

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.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Junio 2025

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

Ganancia Bruta

La siguiente tabla muestra el detalle de la ganancia bruta por los períodos de seis y tres meses finalizados al 30 de junio de 2025 y 2024:

Ingresos Ordinarios	2025	2024	Variación	%	2T2025	2T2024	Variación	%
Cientes no regulados	167.618	164.718	2.900	2 %	85.921	80.357	5.564	7 %
Ventas Spot	70.174	70.884	(710)	(1)%	34.978	38.670	(3.692)	(10)%
Ingresos por transmisión	7.208	5.580	1.628	29 %	3.139	4.360	(1.221)	(28)%
Otros ingresos ordinarios	14	25	(11)	(44)%	5	17	(12)	(71)%
Total ingresos ordinarios	245.014	241.207	3.807	2 %	124.043	123.404	639	1 %
Costos de Ventas								
Consumo de combustible	(75.271)	(81.369)	6.098	(7)%	(37.461)	(41.335)	3.874	(9)%
Compras de energía y potencia	(9.729)	(12.907)	3.178	(25)%	(5.074)	(6.309)	1.235	(20)%
Otros costos combustibles	(8.702)	(7.956)	(746)	9 %	(4.299)	(4.094)	(205)	5 %
Costos de transmisión	(9.593)	(6.857)	(2.736)	40 %	(5.391)	(4.117)	(1.274)	31 %
Depreciación y amortización	(28.325)	(28.169)	(156)	1 %	(14.164)	(14.086)	(78)	1 %
Otros costos de venta productivos	(36.492)	(31.702)	(4.790)	15 %	(19.666)	(16.858)	(2.808)	17 %
Total costos de ventas	(168.112)	(168.960)	848	(1)%	(86.055)	(86.799)	744	(1)%
Total ganancia bruta	76.902	72.247	4.655	6 %	37.988	36.605	1.383	4 %

Durante los períodos finalizados al 30 de junio de 2025 y 2024, la ganancia bruta registró un aumento de MUS\$4.655, que obedece principalmente a las variaciones en el EBITDA enumeradas precedentemente.

Resultados No Operacionales

La siguiente tabla resume las principales variaciones en los resultados no operativos de la Compañía, por los períodos de seis y tres meses finalizados al 30 de junio de 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	2T2025	2T2024	Variación	%
Ingresos financieros	1.210	1.365	(155)	100 %	497	635	(138)	(22)%
Costos financieros	(22.551)	(24.517)	1.966	(8)%	(11.133)	(12.154)	1.021	(8)%
Diferencias de cambio	444	(358)	802	(224)%	(132)	780	(912)	(117)%

- Ingresos financieros: la variación negativa se debe a menores intereses ganados producto de menores colocaciones financieras a menores tasas.
- Costos financieros: la variación positiva se explica por menores intereses devengados del bono serie 144/A durante el año 2025 producto de los pagos realizados de acuerdo con el cronograma de vencimientos.
- Diferencias de cambio: la variación positiva se debe principalmente al impacto de la apreciación del peso chileno respecto al dólar estadounidense, dada la posición activa que mantenía la Compañía en moneda local. Por el período de tres meses, la variación negativa se explica principalmente por la menor apreciación del peso chileno en 2025 respecto a 2024, dada la posición activa que mantiene la Compañía.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Junio 2025

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

Impuesto a las ganancias

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2025, el gasto por impuesto a las ganancias registró un aumento de MUS\$1.358, asociado principalmente al aumento en los resultados antes de impuestos.

	2025	2024	Variación	%	2T2025	2T2024	Variación	%
Ganancia (Pérdida) antes de impuestos	54.732	47.991	6.741	14 %	26.542	25.417	1.125	4 %
Gasto por impuesto a las ganancias	(14.856)	(13.498)	(1.358)	10 %	(7.240)	(7.389)	149	(2)%
Ganancia (Pérdida) neta del ejercicio	39.876	34.493	5.383	16 %	19.302	18.028	1.274	7 %

Análisis de balance

	30 de junio 2025	31 de diciembre 2024	Variación	%
ACTIVOS				
Activo corriente	183.904	159.031	24.873	16 %
Activo no corriente	706.147	733.111	(26.964)	(4)%
Total activo	890.051	892.142	(2.091)	— %
PASIVOS				
Pasivo corriente	120.327	116.402	3.925	3 %
Pasivo no corriente	640.986	666.543	(25.557)	(4)%
Total pasivo	761.313	782.945	(21.632)	(3)%
PATRIMONIO	128.738	109.197	19.541	18 %
Total pasivo y patrimonio	890.051	892.142	(2.091)	— %

Al 30 de junio de 2025, los activos totales registraron una disminución de MUS\$2.091 en relación con lo reportado al 31 de diciembre de 2024. Esta variación se explica por una disminución en los activos no corrientes en MUS\$26.964, asociado principalmente a la disminución en las propiedades, planta y equipo de MUS\$26.287 por el cargo de depreciación del período.

Los activos corrientes presentan un incremento de MUS\$24.873 asociado principalmente i) al aumento los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MUS\$19.086, ii) en los inventarios por MUS\$11.900 asociado a un mayor stock de carbón iii) y a los otros activos no financieros por MUS\$8.680 asociado a la entrada de de las pólizas de seguros que mantiene la Compañía compensado por su amortización. Lo anterior compensado por una disminución del efectivo y equivalentes de efectivo por MUS\$18.446 debido a pagos de deuda, intereses y dividendos realizados en 2025, compensado por mayor recaudación de clientes.

Al 30 de junio de 2025, los pasivos totales disminuyeron en MUS\$21.632, en relación con lo reportado al 31 de diciembre de 2024. Esta variación se explica por una disminución en los pasivos no corrientes por MUS\$25.557, asociado principalmente a la baja en los otros pasivos financieros no corrientes por MUS\$31.298 debido al pago de capital del bono 144-AI compensado parcialmente por mayores impuestos diferidos por MUS\$4.777.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Junio 2025

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

Los pasivos corrientes aumentaron en MUS\$3.925, debido al aumento en las cuentas por pagar a entidades relacionadas por MUS\$12.359 asociado al aumento en los cargos con su relacionada AES andes y al aumento en las cuentas por pagar comerciales por MUS\$2.119, compensado por la disminución de los pasivos por impuestos corrientes en MUS\$11.489.

El Patrimonio total presenta un aumento de MUS\$19.541, respecto a lo reportado al 31 de diciembre de 2024, que se explica principalmente por la ganancia del período 2025 de MUS\$39.876, compensado por el pago de dividendos a sus accionistas por MUS\$22.500.

Indicadores

		30 de junio 2025	31 de diciembre 2024
Liquidez			
Activos corrientes / Pasivos corrientes	(veces)	1,53	1,37
Razón ácida	(veces)	0,32	0,49
(Activo corriente - Inventarios) / Pasivo corriente	(veces)	1,24	1,17
Endeudamiento			
Pasivo exigible/Patrimonio neto	(veces)	5,91	7,17
Pasivos corrientes/Pasivo exigible	(veces)	0,16	0,15
Pasivos no corrientes/Pasivo exigible	(veces)	0,84	0,85
Pasivo exigible	(millones de dólares)	761	783
Cobertura gastos financieros	(veces)	3,66	3,41
Actividad			
Patrimonio neto	(millones de dólares)	129	109
Propiedades, planta y equipo. Neto	(millones de dólares)	692	718
Total activos	(millones de dólares)	890	892
Rentabilidad			
De los activos (1)	(%)	10,04	9,42
Del patrimonio (1)	(%)	69,44	76,93
Rendimiento activos operacionales (2)	(%)	24,52	22,98
Utilidad/Acción (3)	(Dólares)	0,205	0,193

(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 mayormente un aumento respecto a los registrados en diciembre de 2024 que se explica principalmente por el aumento de los activos corrientes.

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

Análisis Razonado Empresa Eléctrica Cochran - Junio 2025

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

La rentabilidad de los activos fue principalmente mayor a la registrada en diciembre de 2024, debido principalmente al aumento de los resultados.

Análisis de flujo de caja

El saldo final del efectivo y efectivo equivalente acumulado a 30 de junio de 2025 fue de MUS\$38.274, MUS\$20.364 superior en comparación con el saldo final del período anterior de MUS\$17.910. El flujo neto total del período experimentó una variación negativa de MUS\$18.216 al 30 de junio de 2025.

	2025	2024	Variación	%	2025	2024	Variación	%
Flujo neto de operación	57.003	41.424	15.579	38 %	25.923	12.453	13.470	108 %
Flujo neto de inversión	(1.340)	(4.002)	2.662	(67)%	(799)	(1.652)	853	(52)%
Flujo neto de financiamiento	(73.879)	(92.673)	18.794	(20)%	(73.879)	(92.673)	18.794	(20)%
Flujo neto total del período	(18.216)	(55.251)	37.035	(67)%	(48.755)	(81.872)	33.117	(40)%
Efectos de la variación de la tasa de cambio	(230)	513	(743)	(145)%	(335)	471	(806)	(171)%
Saldo inicio efectivo y efectivo equivalente	56.720	72.648	(15.928)	(22)%	87.364	99.311	(11.947)	(12)%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	38.274	17.910	20.364	114 %	38.274	17.910	20.364	114 %

- El flujo neto de operaciones registró una variación positiva de MUS\$15.579 (MUS\$13.470 por tres meses) durante 2025, explicado principalmente por mayores recaudaciones de clientes neto de pagos a proveedores por MUS\$21.015 (MUS\$15.547 en el trimestre) compensado parcialmente por mayores pagos de impuestos a las ganancias por MUS\$6.062
- El flujo neto de inversión acumulado registró una variación positiva de MUS\$2.662, (MUS\$853 en el trimestre) que se explica principalmente por menores compras de propiedades, planta y equipos en 2025.
- El flujo neto utilizado en actividades de financiamiento registró una variación positiva de MUS\$18.794 (mismo monto en el trimestre), explicado principalmente por menores distribuciones a los accionistas de la Sociedad en el 2025.

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 30 de junio de 2025, 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\$1.024 en los resultados de Cochran.

Al 30 de junio de 2025 y 2024, 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 30 de junio de 2025 y 2024 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 períodos 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 período finalizado al 30 de junio de 2025, 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.

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\$473 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.

Cochran, 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 30 de junio de 2025, Cochran cuenta con un saldo de efectivo y efectivo equivalente de MUS\$38.274.

Adicionalmente, al 30 de junio de 2025, Cochran cuenta con líneas de crédito no comprometidas y no utilizadas por aproximadamente MUS\$9.000.

Deuda Financiera

El capital total de la deuda financiera al 30 de junio de 2025 es de MUS\$618.429 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\$133.429, denominado en USD con vencimiento en el año 2027.

Tasa de Vencimiento al 30 de junio de 2025 (en millones de dólares)									
	Vencimiento	Tasa de interés promedio	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030 +
Bono 144 A	2027	5,50%	133,43	33,67	67,38	32,38	—	—	—
Bono Serie A	2034	6,25%	485,00	—	—	11,95	67,42	72,09	333,54
Total			618,43	33,67	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 Cochran 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 Cochran 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 Cochrane, 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, Cochrane 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.

A continuación se detallan los proyectos más relevantes relacionados con cambios en regulación eléctrica

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 (Boletín N°13.196-12), mandando 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.

Anteproyecto de Ley de Descarbonización Acelerada

Con fecha 16 de junio 2025, el Ministerio de Energía presentó las principales consideraciones conceptuales de un futuro proyecto de ley "Régimen de Tramitación Acelerada para la Descarbonización". La propuesta conceptual busca fijar por ley que las centrales térmicas de carbón deben cerrar durante el año 2035 o en la fecha más próxima una vez cumplidas las Condiciones Habilitantes.

Se entenderá como Condiciones Habilitantes, las que aseguren suministro de energía, seguridad y atributo operacionales del sistema eléctrico, otorgadas por otras tecnologías eléctricas de nuevos proyectos aún no construidos.

Tecnologías que podrán ser seleccionadas para otorgar los atributos de Condiciones Habilitantes:

- Reconversión de actuales CT de Carbón (especial priorización)
- Sistemas de almacenamiento
- Nueva generación renovable
- Nuevos sistemas de transmisión

Los proyectos seleccionados deberán asegurar que entrarán en operación a más tardar el año 2035 y elegir, financiar y ejecutar un proyecto en beneficio a las comunidades parte del área de influencia del proyecto. El Gobierno espera presentar el proyecto de ley durante julio-agosto 2025 con la intención de tenerlo aprobado durante octubre 2025.