



Empresa Eléctrica Cochrane S.A.

Análisis Razonado

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2025

Empresa Eléctrica **Cochrane**

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochrane - Diciembre 2025

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

Índice

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

Resultados de Empresa Eléctrica Cochran SpA. al 31 de diciembre de 2025

La Sociedad

Cochran se dedica a la generación, transmisión y suministro de electricidad en el Sistema Eléctrico Nacional (SEN), operando sus dos unidades de energía a carbón, Cochran I y Cochran 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.

Cochran es subsidiaria 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 Cochran.

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

Con fecha 30 de abril de 2025, AES Pacifico Chile II SpA, una entidad perteneciente al grupo The AES Corporation, adquirió el 40% de Empresa Eléctrica Cochran SpA a DE Cochran SpA.

Con fecha 4 de febrero de 2026, AES Pacifico II Chile SpA. fue absorbida mediante fusión por AES Pacifico Chile SpA. Por ende, la propiedad de Cochran a partir de esa fecha queda en Inversiones Cochran SpA (60%) y AES Pacifico Chile SpA (40%).

Con fecha 23 de febrero de 2026, AES Andes ejerció la opción de comprar a TIF Inversiones SpA la totalidad de sus acciones en Inversiones Cochran SpA. Con fecha 24 de febrero de 2026 Inversiones Cochran SpA fue absorbida por AES Andes, Por ende, la propiedad de Cochran a partir de esa fecha queda en AES Andes (60%) y AES Pacifico Chile SpA (40%).

Con fecha 27 de febrero de 2026, AES Andes compró la tenencia del 40% de acciones de AES Pacifico Chile SpA, Por ende, la propiedad de Cochran a partir de esa fecha queda en AES Andes (100%)

A la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros, la Compañía está bajo el control directo de AES Andes (100%)

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2025

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

Resumen del ejercicio

Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025 la variación negativa del EBITDA acumulado fue de MUS\$7.139 (MUS\$14.549 en el trimestre) que se explica principalmente por mayores márgenes en 2024 asociados a reliquidaciones de energía, capacidad y un resultado favorable de un arbitraje con un cliente, sumado a mayores costos de seguros. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en los cargos fijos consecuencia de su actualización por inflación.

A nivel operacional, la Ganancia Bruta acumulada al 31 de diciembre de 2025 fue de MUS\$157.062, lo que representa una variación negativa de un 5% o de MUS\$7.902 respecto al mismo ejercicio del año 2024, que obedece principalmente a las variaciones en el EBITDA enumeradas precedentemente.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad registró una utilidad de MUS\$82.893, MUS\$1.114 inferior a la utilidad de MUS\$84.007 registrada en el mismo ejercicio del año 2024.

Análisis de resultados

La siguiente tabla presenta información de los estados financieros de la Sociedad por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	4T2025	4T2024	Variación	%
Ingresos de actividades ordinarias	482.781	490.590	(7.809)	(2)%	109.581	136.066	(26.485)	(19)%
Costo de ventas	(325.719)	(325.626)	(93)	— %	(71.563)	(83.465)	11.902	(14)%
Ganancia bruta	157.062	164.964	(7.902)	(5)%	38.018	52.601	(14.583)	(28)%
Gastos de administración	(1.869)	(2.057)	188	(9)%	(629)	(507)	(122)	24 %
Ganancia (pérdida) por deterioro NIIF9	(66)	16	(82)	(513)%	10	10	—	— %
Otras ganancias (pérdidas)	(286)	200	(486)	(243)%	3	137	(134)	— %
Ingresos financieros	2.214	3.139	(925)	(29)%	407	1.090	(683)	(63)%
Costos financieros	(43.973)	(48.098)	4.125	(9)%	(10.554)	(11.660)	1.106	(9)%
Diferencias de cambio	578	(2.302)	2.880	(125)%	335	(1.561)	1.896	(121)%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	113.660	115.862	(2.202)	(2)%	27.590	40.110	(12.520)	(31)%
Gasto por impuestos a las ganancias	(30.767)	(31.855)	1.088	(3)%	(7.450)	(10.861)	3.411	(31)%
Ganancia (perdida) neta del período	82.893	84.007	(1.114)	(1)%	20.140	29.249	(9.109)	(31)%

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2025

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

Ingresos de actividades ordinarias

La siguiente tabla presenta un desglose de las ventas netas de la Sociedad por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	4T2025	4T2024	Variación	%
Ventas de energía contratos no regulados	312.357	342.326	(29.969)	(9)%	63.243	95.517	(32.274)	(34)%
Ventas de energía y potencia spot	146.302	135.149	11.153	8 %	36.184	37.463	(1.279)	(3)%
Ingreso por transmisión	20.670	12.248	8.422	69 %	6.813	3.079	3.734	121 %
Otros ingresos ordinarios	3.452	867	2.585	298 %	3.341	7	3.334	47.629 %
Ingresos de actividades ordinarias	482.781	490.590	(7.809)	(2)%	109.581	136.066	(26.485)	(19)%

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 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	4T2025	4T2024	Variación	%
Compra de energía y potencia	20.244	24.695	(4.451)	(18)%	3.695	6.548	(2.853)	(44)%
Consumo de combustible	137.823	152.485	(14.662)	(10)%	26.502	39.206	(12.704)	(32)%
Costo de venta de combustible	3.425	—	3.425	100 %	3.425	—	3.425	100 %
Otros costos combustibles	16.364	15.989	375	2 %	4.083	4.638	(555)	(12)%
Costo por transmisión	20.454	13.734	6.720	49 %	3.761	3.186	575	18 %
Otros costos de ventas productivos	70.707	62.307	8.400	13 %	15.909	15.762	147	1 %
Depreciación y amortización	56.702	56.416	286	1 %	14.188	14.125	63	— %
Costo de ventas	325.719	325.626	93	— %	71.563	83.465	(11.902)	(14)%

Balance Físico

GWh	2025	2024	Variación	%	4T2025	4T2024	Variación	%
Clientes libres	1.315	1.641	(326)	(20)%	168	419	(251)	(60)%
Spot - redireccionamiento	1.116	749	367	49 %	385	187	198	106 %
Total Ventas de Energía	2.431	2.390	41	2 %	553	606	(53)	(9)%
Generación Termoeléctrica	2.431	2.385	46	2 %	553	606	(53)	(9)%

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2025

(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 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	4T2025	4T2024	Variación	%
Ingresos de actividades ordinarias	482.781	490.590	(7.809)	(2)%	109.581	136.066	(26.485)	(19)%
Costo de ventas	(325.719)	(325.626)	(93)	— %	(71.563)	(83.465)	11.902	(14)%
Margen Bruto	157.062	164.964	(7.902)	(5)%	38.018	52.601	(14.583)	(28)%
Depreciación y amortización	56.702	56.416	286	1 %	14.188	14.125	63	— %
Margen Operacional	213.764	221.380	(7.616)	(3)%	52.206	66.726	(14.520)	(22)%
Gastos administración y ventas	(1.869)	(2.057)	188	(9)%	(629)	(507)	(122)	24 %
Otros costos (ingresos) no incluidos en EBITDA ⁽¹⁾	1.861	1.572	289	18 %	492	399	93	23 %
EBITDA	213.756	220.895	(7.139)	(3)%	52.069	66.618	(14.549)	(22)%

⁽¹⁾ Incluye incremento en la provisión de desmantelamiento con motivo del paso del tiempo y provisiones asociadas a NIIF 9

Variación en EBITDA

El EBITDA acumulado al 31 de diciembre de 2025 registró una variación negativa de MUS\$7.139 (MUS\$14.549 en el trimestre) que se explica por mayores márgenes en 2024 asociados a reliquidaciones de energía, capacidad y un resultado favorable de un arbitraje con un cliente, sumado a mayores costos de seguros. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en los cargos fijos consecuencia de su actualización por inflación.

Se destacan las siguientes variaciones:

- Los ingresos de actividades ordinarias acumulados registraron una disminución de MUS\$7.809 (MUS\$26.485 en el trimestre), que se explica principalmente por:
 - Menores ventas de energía a contratos no regulados por MUS\$29.969 (32.274 en el trimestre), asociado a: i) una baja en las ventas físicas de 326GWh (251GWh en el trimestre), ii) al resultado favorable de un arbitraje reconocido en el año 2024 con un cliente iii) a reliquidaciones de energía y potencia, lo anterior compensado parcialmente por un incremento en los cargos fijos debido a su actualización por la inflación.
 - Las ventas de energía al mercado spot aumentaron en MUS\$11.153 comparado con el ejercicio anterior, que se explica por mayores ventas físicas de 367GWh. En el trimestre disminuyeron en MUS\$1.279 asociado a menores precios y menores ingresos por servicio público, compensado por mayores volúmenes de ventas físicas por 198GWh.
 - Los ingresos por transmisión aumentaron en MUS\$8.422 (MUS\$3.734 en el trimestre) debido principalmente al reconocimiento de reliquidaciones de peajes de transmisión registradas en el cuarto trimestre de 2025.
- Los costos de ventas registraron un leve aumento de MUS\$93 (disminución de MUS\$11.902 en el trimestre), que se explica principalmente por un aumento en los otros costos de venta por MUS\$8.400 (MUS\$147 en el trimestre), debido al aumento en las transacciones intercompañía con su relacionada AES Andes y por un aumento en los costos de transmisión por MUS\$6.720 (MUS\$575 en el trimestre) debido principalmente al reconocimiento de reliquidaciones de peajes de transmisión registradas en el tercer trimestre de 2025. Lo anterior compensado por una disminución en los costos de consumo de combustibles por MUS\$14.662 (MUS\$12.704 en el trimestre) asociado a principalmente a menores precios promedio de carbón.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2025

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

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 finalizados al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

Ingresos Ordinarios	2025	2024	Variación	%	4T2025	4T2024	Variación	%
Clientes no regulados	312.357	342.326	(29.969)	(9)%	63.243	95.517	(32.274)	(34)%
Ventas Spot	146.302	135.149	11.153	8 %	36.184	37.463	(1.279)	(3)%
Ingresos por transmisión	20.670	12.248	8.422	69 %	6.813	3.079	3.734	121 %
Otros ingresos ordinarios	3.452	867	2.585	298 %	3.341	7	3.334	47.629 %
Total ingresos ordinarios	482.781	490.590	(7.809)	(2)%	109.581	136.066	(26.485)	(19)%
Costos de Ventas								
Consumo de combustible	(137.823)	(152.485)	14.662	(10)%	(26.502)	(39.206)	12.704	(32)%
Compras de energía y potencia	(20.244)	(24.695)	4.451	(18)%	(3.695)	(6.548)	2.853	(44)%
Costo de venta de combustible	(3.425)	—	(3.425)	(100)%	(3.425)	—	(3.425)	(100)%
Otros costos combustibles	(16.364)	(15.989)	(375)	2 %	(4.083)	(4.638)	555	(12)%
Costos de transmisión	(20.454)	(13.734)	(6.720)	49 %	(3.761)	(3.186)	(575)	18 %
Depreciación y amortización	(56.702)	(56.416)	(286)	1 %	(14.188)	(14.125)	(63)	— %
Otros costos de venta productivos	(70.707)	(62.307)	(8.400)	13 %	(15.909)	(15.762)	(147)	1 %
Total costos de ventas	(325.719)	(325.626)	(93)	— %	(71.563)	(83.465)	11.902	(14)%
Total ganancia bruta	157.062	164.964	(7.902)	(5)%	38.018	52.601	(14.583)	(28)%

Durante los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la ganancia bruta registró una disminución de MUS\$7.902, que obedece principalmente a las variaciones en el EBITDA enumeradas precedentemente.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2025

(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 2025 y 2024:

	2025	2024	Variación	%	4T2025	4T2024	Variación	%
Otras pérdidas	(286)	200	(486)	(243)%	3	137	(134)	— %
Ingresos financieros	2.214	3.139	(925)	100 %	407	1.090	(683)	(63)%
Costos financieros	(43.973)	(48.098)	4.125	(9)%	(10.554)	(11.660)	1.106	(9)%
Diferencias de cambio	578	(2.302)	2.880	(125)%	335	(1.561)	1.896	(121)%

- Ingresos financieros: la variación negativa se debe a menores intereses ganados producto de menores colocaciones financieras.
- 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 depreciación del peso chileno respecto al dólar estadounidense en el período 2024, dada la posición activa que mantiene la Compañía en moneda local.

Impuesto a las ganancias

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, el gasto por impuesto a las ganancias registró una disminución de MUS\$1.088 (MUS\$3.411 en el trimestre), asociado principalmente a la baja en los resultados antes de impuestos y a ajustes permanentes registrados en el 2024.

	2025	2024	Variación	%	4T2025	4T2024	Variación	%
Ganancia (Pérdida) antes de impuestos	113.660	115.862	(2.202)	(2)%	27.590	40.110	(12.520)	(31)%
Gasto por impuesto a las ganancias	(30.767)	(31.855)	1.088	(3)%	(7.450)	(10.861)	3.411	(31)%
Ganancia (Pérdida) neta del ejercicio	82.893	84.007	(1.114)	(1)%	20.140	29.249	(9.109)	(31)%

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2025

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

Análisis de balance

	31 de diciembre 2025	31 de diciembre 2024	Variación	%
ACTIVOS				
Activo corriente	143.221	159.031	(15.810)	(10)%
Activo no corriente	685.922	733.111	(47.189)	(6)%
Total activo	829.143	892.142	(62.999)	(7)%
PASIVOS				
Pasivo corriente	110.565	116.402	(5.837)	(5)%
Pasivo no corriente	614.638	666.543	(51.905)	(8)%
Total pasivo	725.203	782.945	(57.742)	(7)%
PATRIMONIO	103.940	109.197	(5.257)	(5)%
Total pasivo y patrimonio	829.143	892.142	(62.999)	(7)%

Al 31 de diciembre de 2025, los activos totales registraron una disminución de MUS\$62.999 en relación con lo reportado al 31 de diciembre de 2024. Esta variación se explica por una disminución en los activos corrientes por MUS\$15.810 asociado principalmente a la baja en el efectivo y equivalentes al efectivo por MUS\$31.249 debido a una menor recaudación de clientes neto de pagos a proveedores, compensado por un aumento en los inventarios por MUS\$9.283 asociado a un mayor stock de carbón.

Los activos no corrientes disminuyeron en MUS\$47.189, asociado principalmente a la baja en las propiedades, planta y equipo de MUS\$45.832 por el reconocimiento de la depreciación del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2025, los pasivos totales disminuyeron en MUS\$57.742, en relación al 31 de diciembre de 2024. Esta variación se explica por una disminución en los pasivos corrientes por MUS\$5.837, debido a la baja en los pasivos por impuestos corrientes en MUS\$9.887, compensado por un aumento en las cuentas por pagar por MUS\$2.683.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en MUS\$51.905, principalmente por la baja en los otros pasivos financieros no corrientes por MUS\$63.918 debido al pago de capital del bono 144-AI compensado parcialmente por un aumento en las otras provisiones no corrientes por MUS\$7.147 y en los pasivos por impuestos diferidos por MUS\$4.866.

El Patrimonio total presenta una disminución de MUS\$5.257, respecto a lo reportado al 31 de diciembre de 2024, que se explica principalmente por el pago de dividendos a sus accionistas por MUS\$92.500, compensado por la ganancia del ejercicio 2025 de MUS\$82.893.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochrane - Diciembre 2025

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

Indicadores

		31 de diciembre 2025	31 de diciembre 2024
Liquidez			
Activos corrientes / Pasivos corrientes	(veces)	1,30	1,37
Razón ácida	(veces)	0,23	0,49
(Activo corriente - Inventarios) / Pasivo corriente	(veces)	1,01	1,17
Endeudamiento			
Pasivo exigible/Patrimonio neto	(veces)	6,98	7,17
Pasivos corrientes/Pasivo exigible	(veces)	0,15	0,15
Pasivos no corrientes/Pasivo exigible	(veces)	0,85	0,85
Pasivo exigible	(millones de dólares)	725	783
Cobertura gastos financieros	(veces)	3,58	3,41
Actividad			
Patrimonio neto	(millones de dólares)	104	109
Propiedades, planta y equipo. Neto	(millones de dólares)	672	718
Total activos	(millones de dólares)	829	892
Rentabilidad			
De los activos (1)	(%)	10	9,42
Del patrimonio (1)	(%)	79,75	76,93
Rendimiento activos operacionales (2)	(%)	23,37	22,98
Utilidad/Acción (3)	(Dólares)	0,19	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 una disminución respecto a los registrados en diciembre de 2024 que se explica principalmente por la baja en los activos corrientes.

La cobertura de gastos financieros presenta un aumento explicada principalmente por la baja en los gastos financieros.

La rentabilidad de los activos fue mayor a la registrada en diciembre de 2024, debido principalmente a una mayor disminución de los activos respecto a la baja en el resultado del ejercicio.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2025

(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 2025 fue de MUS\$25.471, MUS\$31.249 inferior en comparación con el saldo final del ejercicio anterior de MUS\$56.720. El flujo neto total del ejercicio experimentó una variación negativa de MUS\$31.147 al 31 de diciembre de 2025.

	2025	2024	Variación	%	2025	2024	Variación	%
Flujo neto de operación	167.600	193.294	(25.694)	(13)%	41.159	71.796	(30.637)	(43)%
Flujo neto de inversión	(2.603)	(5.374)	2.771	(52)%	(970)	(755)	(215)	28 %
Flujo neto de financiamiento	(196.144)	(204.050)	7.906	(4)%	(72.265)	(111.377)	39.112	(100)%
Flujo neto total del ejercicio	(31.147)	(16.130)	(15.017)	93 %	(32.076)	(40.336)	8.260	(20)%
Efectos de la variación de la tasa de cambio	(102)	202	(304)	(150)%	114	(423)	537	(127)%
Saldo inicio efectivo y efectivo equivalente	56.720	72.648	(15.928)	(22)%	57.433	97.479	(40.046)	(41)%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	25.471	56.720	(31.249)	(55)%	25.471	56.720	(31.249)	(55)%

- El flujo neto de operaciones registró una variación negativa de MUS\$25.694, (MUS\$30.637 en el trimestre) explicado principalmente por menores recaudación de clientes neto de mayores pagos a proveedores por MUS\$28.259 (MUS\$35.161 por el trimestre) y por mayores pagos de impuestos a las ganancias por MUS\$4.447, (menores pagos en el trimestre por MUS\$1.842), compensado parcialmente por menores pagos de IVA por MUS\$7.964 (MUS\$3.367 en el trimestre).
- El flujo neto de inversión acumulado registró una variación positiva de MUS\$2.771, (negativa por MUS\$215 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\$7.906 (MUS\$39.112 en el trimestre), explicado principalmente por menores distribuciones a los accionistas en 2025 y menores intereses pagados, compensado parcialmente por mayores pagos de préstamos.

Análisis de riesgos

Riesgo de mercado y financiero

El riesgo de mercado es el riesgo en 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.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochrane - Diciembre 2025

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

Al 31 de diciembre 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\$1.120 en los resultados de Cochane.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la deuda de Cochane está denominada en dólares estadounidenses.

La compañía al mantener el 69,9% 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 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 2025 y 2024 Cochane 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.

Riesgo del precio de combustible

El combustible que utiliza la Compañía para la generación de energía es principalmente carbón, que es un combustible con precios internacionales fijados por factores de mercado fuera del control de la Compañía. Dado que ambas unidades de la Compañía son instalaciones de generación a carbón, los costos del carbón representan una parte importante de los costos operativos. Además, el precio del combustible es un factor esencial en el despacho de la planta y los precios spot en el Sistema Eléctrico Nacional (SEN).

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% desde 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 31 de diciembre 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 Cochane 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.

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.

Análisis Razonado

Empresa Eléctrica Cochran - Diciembre 2025

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

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.

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 2025, Cochran cuenta con un saldo de efectivo y efectivo equivalente de MUS\$25.471.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2025, Cochran cuenta con líneas de crédito no comprometidas y no utilizadas por aproximadamente MUS\$40.543.

Deuda Financiera

El capital total de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2025 es de MUS\$584.760 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 cuyo saldo pendiente de pago es de MUS\$99.760, denominado en USD con vencimiento en el año 2027.

La siguiente tabla muestra detalle de la amortización de la deuda al 31 de diciembre de 2025:

Tasa de Vencimiento al 31 de diciembre de 2025 (en millones de dólares)									
	Vencimiento	Tasa de interés promedio	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031 +
Bono 144 A	2027	5,50%	99,76	67,38	32,38	—	—	—	—
Bono Serie A	2034	6,25%	485,00	—	11,95	67,42	72,09	74,34	259,20
Total			584,76	67,38	44,33	67,42	72,09	74,34	259,20

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.

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.

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

Plan Descarbonización Ministerio Energía- Versión Final

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

Con fecha 2 de octubre de 2025, se publicó la versión definitiva de dicho Plan de Descarbonización. Respecto al cronograma de cierre de centrales, el Plan establece la meta referencial entre los años 2035-2040. El plan se centra en la concreción de condiciones habilitantes, dentro del plazo de una década, para un retiro gradual y seguro. Asimismo, establece que el Coordinador deberá realizar un Estudio de Seguridad y Suficiencia durante el año 2027, para evaluar la viabilidad técnica del retiro definitivo de las últimas centrales a carbón del Sistema Eléctrico Nacional.

El plan enfatiza especialmente la necesidad de sustituir adecuadamente los atributos técnicos que aportan las centrales a carbón, y en acelerar la incorporación de tecnologías limpias para garantizar un suministro seguro y resiliente.

En resumen, el Plan presenta 28 medidas concretas, entre las que destacan:

- Ingreso de proyecto de ley de “Tramitación acelerada de proyectos de descarbonización” durante el año 2025.
- Agenda de Servicios Complementarios de corto plazo, para perfeccionar el mercado de servicios, para los atributos de inercia y flexibilidad, durante el año 2026 y la ejecución de un estudio para identificar la flexibilidad requerida por el sistema.
- Mesa de Trabajo para evaluar el régimen de impuesto a las emisiones durante el año 2026.
- Evaluación y propuestas de cambios al régimen de remuneración de los sistemas de transmisión, en particular relativos a un pago estampillado y esquemas financieros de riesgos en transmisión, a realizar durante años 2026-2027.
- Mejoras al proceso de contratación regulada durante los años 2026-2027. Análisis y Adaptación regulatoria para Mercado Mayorista de ofertas durante años 2026-2028.
- Elaboración de propuestas de modificación al régimen de pago por potencia durante los años 2027-2028.

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 atributos 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 centrales térmicas 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. A la fecha de estos estados financieros, el proyecto de ley aún no ha iniciado tramitación.