

ENLASA GENERACIÓN CHILE S.A.

*Análisis razonado de los estados financieros intermedios
correspondiente al período terminado
al 30 de septiembre 2021*

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios

al 30 de septiembre de 2021

CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN.....	5
2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO	5
2.1 ANÁLISIS DE EBITDA.....	6
2.2 ANÁLISIS OTROS ÍTEMS NO OPERACIONALES.....	7
3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO	7
4. INDICADORES FINANCIEROS	10
5. ANÁLISIS DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBROS Y VALORES DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS.....	11
6. ANÁLISIS DE TENDENCIAS DEL MERCADO ELÉCTRICO	11
7. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO	11
7.1 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y RIESGOS ASOCIADOS.....	11
7.2 RIESGO REGULATORIO.....	12
7.3 RIESGO DEMANDA ELÉCTRICA Y CAPACIDAD INSTALADA	12
7.4 RIESGO ASOCIADO A SUS FLUJOS OPERACIONALES	13
7.5 RIESGO COMBUSTIBLE.....	13
7.6 RIESGO CAMBIARIO Y DE TASA DE INTERÉS	13
7.7 RIESGOS ASOCIADOS AL CAMBIO CLIMÁTICO.....	13

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

1. Introducción

Para la comprensión de este análisis razonado, éste debe leerse junto con los estados financieros y notas respectivas, los que se han preparado de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés).

En el análisis de cifras se debe tener presente que, para el Estado de Situación Financiera Intermedio, se comparan los saldos al 30 de septiembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020; el Estado de Resultados Intermedio y Estados de Flujos de Efectivo Intermedio se comparan los saldos al 30 de septiembre de 2021 y 2020.

Todas las cifras están expresadas en miles de dólares estadounidenses (MUS\$).

Enlasa Generación Chile S.A. es una sociedad que proporciona el servicio de generación de energía eléctrica. La Sociedad, vende potencia y energía al Sistema Eléctrico Nacional (SEN) en el mercado spot, mediante sus cuatro centrales termoeléctricas en base a petróleo diésel: San Lorenzo, Peñón, Teno y Trapen ubicadas en la III, IV, VII y X región, respectivamente. La capacidad instalada de generación a firme que tienen estas cuatro centrales corresponde a 283,96 MW al 30 de septiembre de 2021.

La Sociedad opera en el Sistema Eléctrico Nacional (SEN), que se extiende desde Arica por el norte hasta la Isla Grande de Chiloé por el sur.

2. Análisis del estado de resultado

Las principales partidas del Estado de Resultados al 30 de septiembre de 2021 y 2020 en MUS\$ son:

ESTADO DE RESULTADOS	Enero - Septiembre	
	2021	2020
Ingresos de operación	41.920	15.630
Costos de operación y administración	(29.297)	(7.977)
EBITDA	12.623	7.653
Depreciación y amortización	(3.772)	(2.801)
Ganancia por actividades de operación	8.851	4.852
Resultado financiero (neto)	(715)	(895)
Otros	(656)	(191)
Ganancia antes de impuesto	7.480	3.766
Impuestos a las ganancias	(2.179)	(1.026)
Ganancia del período	5.301	2.740

La Sociedad al cierre del 30.09.21 registra una ganancia de MUS\$5.301, superior en MUS\$2.561 respecto al resultado del mismo período del año anterior; esta mayor ganancia se explica por la alta generación del período.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

2.1 Análisis de EBITDA

EBITDA	Enero - Septiembre	
	2021	2020
Ingresos de operación		
Ventas de energía	29.854	3.509
Ventas de potencia	11.833	11.930
Otros Ingresos	233	191
Total ingresos de operación	41.920	15.630
Costos de operación y administración		
Petróleo	(22.597)	(2.978)
Consumibles	(470)	(102)
Otros costos de producción	(4.506)	(3.269)
Gastos de administración y otros	(1.724)	(1.628)
Total costos de operación y administración	(29.297)	(7.977)
Total EBITDA	12.623	7.653

El EBITDA al 30.09.21 totalizó MUS\$12.623, superior en 65% (MUS\$4.970) respecto del resultado acumulado al tercer trimestre del año anterior. El mayor EBITDA se debe principalmente a:

Los ingresos de operación al 30.09.21 presentan un aumento de MUS\$26.290 respecto del mismo período del año anterior. Los mayores ingresos se explican por aumento en el volumen de energía generada que alcanzó los 162,3 GWh versus 24,9 GWh al 30.09.20; la mayor generación se concentró en la central Trapen ubicada en la X región, la cual, fue requerida para abastecer la demanda de la zona sur del sistema eléctrico nacional, lo anterior, producto de i) restricciones de transferencia en la línea Cautín-Ciruelos, ii) disminución de la cota del lago Chapo, y iii) el bajo aporte de generación de las centrales eólicas de la zona. Se suman a ella en menor medida la generación de las centrales de Teno y Peñón por contingencia de abastecimiento de combustibles fósiles y falta de aporte hidroeléctrico por sequía en el país.

Los principales componentes de los ingresos de operación son: Las ventas de energía que representan el 71,2% de los ingresos para el periodo terminado al 30.09.21 (22,5% al 30.09.20) y las ventas de potencia que alcanzan el 28,2% del total de ingresos (76,3% al 30.09.20).

Los costos de operación y administración, en concordancia con la mayor producción de energía, presentan un aumento de MUS\$21.320, respecto del mismo período año anterior, estos mayores costos se explican principalmente por mayor consumo de petróleo diésel en la generación de energía.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

2.2 Análisis otros ítems no operacionales

Ítems no operacionales	Enero - Septiembre	
	2021	2020
Depreciación y amortización	(3.772)	(2.801)
Resultado financiero (neto)		
Ingresos financieros	5	19
Costos financieros	(720)	(914)
Total resultado financiero	(715)	(895)
Otros		
Diferencias de cambio	(791)	(240)
Resultados por unidades de reajuste	135	49
Total Otros	(656)	(191)
Total ítems no operacionales	(5.143)	(3.887)

La depreciación y amortización, presenta un aumento respecto al mismo período del año anterior, explicado por una mayor depreciación horaria de motores generadores, debido a mayor generación de energía.

Los costos financieros disminuyen en el período terminado al 30.09.21, debido principalmente por menor stock de deuda asociada al Bono serie B.

En la partida "Otros", tuvo un aumento de MUS\$465 al 30.09.2021, esta se origina principalmente en la diferencia de cambio, lo anterior asociado a una mayor volatilidad cambiaria del peso chileno respecto del dólar estadounidense. Cabe recordar que las fluctuaciones en los tipos de cambio influyen sobre ciertos activos y pasivos en monedas distintas al dólar (cuentas por cobrar, remanente crédito fiscal y cuentas por pagar).

3. Análisis del estado de situación financiera clasificado

- a) En el cuadro siguiente se muestran las principales partidas de los activos corrientes y no corrientes al 30 de septiembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, en MUS\$:

ACTIVOS	30-09-2021	31-12-2020
Efectivo y equivalentes al efectivo	9.193	2.293
Otros activos financieros, corrientes	849	-
Otros activos no financieros, corrientes	3.224	2.289
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corriente	8.761	4.083
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	366	146
Inventarios	4.363	1.592
Total activos corrientes	26.756	10.403
Activos intangibles distintos de la plusvalía	42	42
Propiedades, planta y equipo, neto	99.320	98.955
Activos por derecho de uso	364	-
Otros activos no financieros, no corrientes	927	-
Total activos no corrientes	100.653	98.997
Total activos	127.409	109.400

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

Los activos corrientes aumentaron en MUS\$16.353 respecto al cierre del año 2020, explicado principalmente por el aumento del efectivo y efectivo equivalente en MUS\$6.900, producto de un mayor ebitda del período 2021, parte de los fondos fueron destinados para pagar créditos de capital de trabajo, bonos y dividendos, en la partida otros activos financieros que corresponde a la valorización de contratos Forwards, incremento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MUS\$4.678 los cuales corresponden principalmente a deudores por venta de potencia y energía y finalmente los inventarios que fueron superiores en MUS\$2.771 debido al aumento en stock de petróleo y compra de repuestos para mantención de motores.

Los activos no corrientes, son superiores en MUS\$1.656, debido al aumento del rubro propiedades, plantas y equipos, asociado a la ejecución del proyecto Teno Solar compensado con la depreciación del período y activos por derecho de uso que corresponden a terreno que permite la instalación de proyecto Teno Solar. Por otro lado, en los otros activos no financieros no corrientes, se considera la porción de IVA retenido producto de la generación, que será recuperado en un horizonte superior a 12 meses.

b) En el cuadro siguiente se muestran las partidas de pasivos corrientes y no corrientes y patrimonio al 30 de septiembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, en MUS\$:

PASIVOS Y PATRIMONIO	30-09-2021	31-12-2020
Otros pasivos financieros, corrientes	13.216	7.835
Pasivos por arrendamientos corrientes	8	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	3.670	1.096
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	77	1.364
Otras provisiones, corrientes	2.269	692
Total pasivos corrientes	19.240	10.987
Otros pasivos financieros, no corrientes	21.816	17.597
Pasivos por arrendamientos no corrientes	358	-
Pasivos por impuestos diferidos	14.266	11.772
Total pasivos no corrientes	36.440	29.369
Total Pasivos	55.680	40.356
Capital emitido	66.070	66.070
Otras reservas	358	(492)
Ganancia acumulada	5.301	3.466
Total patrimonio neto	71.729	69.044
Total pasivo y patrimonio	127.409	109.400

El total de los pasivos al 30.09.2021 aumentaron en MUS\$15.324 explicado principalmente por aumento en los Otros pasivos financieros, corrientes y no corrientes MUS\$9.600 asociados a financiamiento de proyecto Teno Solar y créditos de capital de trabajo, las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar incrementan en MUS\$2.574, producto a proveedores de combustibles y repuestos pendientes de pago y un aumento del rubro otras provisiones de MUS\$1.577 por provisión CVNC (Costo Variable No Combustible), asociado a la generación del período.

El patrimonio alcanzó MUS\$71.729, superior al cierre 2020, debido a efectos positivo de las otras reservas que corresponde a valorización de instrumentos de cobertura, y al reconocimiento de resultado al 30.09.21.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

4. Análisis del estado de flujos de efectivo directo

Los principales aspectos del Estado de Flujo de Efectivo al 30 de septiembre de 2021 y 2020, en MUS\$ son:

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	Enero - septiembre	
	2021	2020
Flujos de efectivo neto procedentes de (utilizados en) actividades de operación	6.141	8.802
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(4.136)	(543)
Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de financiación	5.023	(6.174)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalente al efectivo antes del efecto de los cambios en tasa cambio	7.028	2.085
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	(128)	(27)
Saldo inicial de efectivo	2.293	3.778
SALDO FINAL DE EFECTIVO	9.193	5.836

Las principales transacciones de efectivo del período fueron:

Actividades de operación: En el resultado acumulado al tercer trimestre de 2021, se reporta un flujo de caja operacional de MUS\$6.141, esa cifra se compone principalmente de recaudación de clientes y salidas de flujo asociadas a pagos a proveedores principalmente por compras de petróleo diésel asociados a la mayor generación del periodo.

Actividades de inversión: Los flujos de caja relacionados a inversiones corresponden a egresos por compras netas de propiedades planta y equipos asociados fundamentalmente al proyecto de generación fotovoltaico Teno Solar.

Actividades de financiación: El cierre al 30.09.2021, presenta un flujo positivo de MUS\$5.023, explicado principalmente por obtención de créditos de capital de trabajo y financiamiento de largo plazo por un total de MUS\$18.062, fondos destinados a pagar compras de petróleo diésel y financiamiento de inversiones en proyecto Teno Solar. Lo anterior compensado con pagos de créditos por MUS\$8.422, pago de dividendos de MUS\$4.505, y otras salidas por MUS\$96.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021**4. Indicadores Financieros**

	Unidad	30-09-2021	31-12-2020
LIQUIDEZ CORRIENTE Activos corrientes/Pasivo corrientes	veces	1,39	0,95
RAZÓN ÁCIDA (Activos corrientes - inventarios) /Pasivos corrientes	veces	1,16	0,80
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO (Préstamos de corto y largo plazo) /Patrimonio	veces	0,43	0,34
PROPORCIÓN DEUDA Préstamos corto plazo/Préstamos totales Préstamos largo plazo/Préstamos totales	veces veces	0,37 0,63	0,29 0,71
	Unidad	30-09-2021	30-09-2020
COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (Resultado antes de impuesto y de gastos Financieros) /Gastos financieros	veces	11,39	5,12
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO Utilidad del período/Patrimonio neto menos utilidad (pérdida) del período	%	7,98	4,07
RENTABILIDAD ACTIVOS EBITDA/Total activo fijo neto EBITDA/Total activo fijo bruto	% %	12,71 7,44	7,72 4,64
UTILIDAD (PÉRDIDA) POR ACCIÓN Utilidad (Pérdida) ejercicio/Número acciones emitidas y pagadas	US\$ / acción	0,1242	0,0646

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

5. Análisis diferencias entre valores libros y valores de mercado de los principales activos

La Sociedad estima que no existen diferencias significativas entre el valor libro de sus activos y el valor de mercado, en consideración a que: i) las cuatro plantas de generación eléctrica que posee la Sociedad iniciaron su construcción a fines del año 2008 y se terminaron de construir durante el año 2009, ii) la mayoría de los activos fueron adquiridos en US\$ y se registran en US\$ iii) los costos de adquisición y ejecución de los proyectos fueron a valores de mercado.

6. Análisis de tendencias del mercado eléctrico

La generación de energía eléctrica en el Sistema Eléctrico Nacional creció en los últimos 12 meses un 4,33% superior a la tasa media de los últimos 20 años. Para los próximos 10 años se espera una tasa media anual de 2,56%.

7. Análisis de riesgo de mercado

7.1 Descripción del negocio y riesgos asociados

Enlasa Generación Chile S.A., es una empresa orientada a la generación de electricidad. La Sociedad vende potencia y energía en el Sistema Eléctrico Nacional (SEN), en el mercado spot, mediante sus cuatro centrales termoeléctricas en base a petróleo.

Con las ventas de potencia se financian todos los gastos fijos y financieros de la Sociedad. Las ventas de energía cubren sus costos variables respectivos y generan excedentes adicionales.

La venta de potencia (capacidad instalada) es pagada mensualmente por generadores del SEN independiente de los despachos de la central. El precio que se paga es fijado por la autoridad reguladora (Precio de Nudo de Potencia) cada seis meses (abril y octubre).

Las centrales de la Sociedad generan energía cuando el costo marginal del sistema es igual o superior al costo variable de generación de sus centrales; este costo de generación de sus plantas es superior al costo medio del sistema en circunstancias normales de abastecimiento eléctrico.

Las centrales generan y venden energía con mayor probabilidad cuando: i) hay restricciones de oferta en el sistema eléctrico o en algún subsistema por: fallas o mantenimientos de centrales, por déficit de generación hidroeléctrica o por falta de inversión en nuevas centrales, ii) restricciones en los sistemas de transmisión, iii) en horas de demanda máxima o iv) aumentos inesperados en la demanda.

Las ventas de energía son pagadas a costo marginal del sistema; este se determina en forma horaria por la unidad más cara en operación en el sistema o subsistema respectivo, en esa hora. Las centrales son despachadas sólo cuando el costo marginal del sistema es igual o superior a sus costos variables. Los pagos son efectuados mensualmente por los generadores deficitarios respecto de sus contratos, en las horas que generó.

La Sociedad no tiene contratos de venta de energía y potencia con empresas generadoras u otros clientes, por lo tanto, no se tienen clientes fijos predeterminados. Mensualmente el Coordinador Eléctrico Nacional (CEN), determina a que empresas se debe facturar la potencia y energía que se genere, en función de los déficits que tengan las empresas generadoras en relación a su disponibilidad.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

El principal insumo de la Sociedad para generar energía es el petróleo, los principales proveedores son: Compañía de Petróleos de Chile Copec S.A., Empresa Nacional de Energía ENEX S.A. y Esmax Ltda.

Como parte del desarrollo de la Sociedad, a principios del año 2021 se comenzó la construcción del primer parque fotovoltaico ubicado en la región del maule, comuna de Teno. Se espera su puesta en operación comercial en noviembre de 2021.

7.2 Riesgo regulatorio

El principal riesgo al que se ve enfrentada la Sociedad es a los cambios en las normas regulatorias que afectan la determinación de los precios. El marco regulatorio actual fue fijado en el año 1982, a la fecha se han realizado algunos cambios que lo han perfeccionado, permitiéndole una continuidad que le ha dado gran estabilidad. El sistema regulatorio busca mantener en el tiempo una capacidad instalada de generación que permita abastecer en todo instante la demanda, y con una capacidad de reserva tal que permita hacer frente a diversas condiciones de abastecimiento.

Respecto al riesgo de precio de la potencia, este es fijado por la autoridad reguladora considerando un estudio que la CNE efectúa cada 4 años en el que se determina precio, fórmula de indexación y aspectos técnicos de aplicación. Al amparo de este estudio la CNE fija cada 6 meses el precio nudo de la potencia (al término del mes de abril y octubre de cada año), considerando las variables asociadas a la fórmula de indexación y a los parámetros técnicos definidos en el estudio que al efecto esté vigente. A septiembre rige el estudio de la CNE de septiembre 2016.

Para el próximo Informe Técnico de Precio de Nudo de octubre 2021, entrará en vigencia los antecedentes del Informe Técnico de Costos de la Unidad de Punta 2021.

El precio de la potencia debe reflejar los costos de inversión de una central que sólo genera en horas de punta, con características similares a las que posee la Sociedad. Respecto al riesgo de precio de las ventas de energía, este no existe, dado que las ventas son todas a precios spot.

Para el primer trimestre del año 2022 se proyecta la entrada en operación de la central Teno Solar, la que operará bajo la modalidad de precio estabilizado.

7.3 Riesgo demanda eléctrica y capacidad instalada

Un crecimiento en la potencia instalada mayor al crecimiento de la demanda eléctrica, pueden afectar sus ingresos de potencia y disminuir su probabilidad de generación. El crecimiento promedio en el SEN los últimos 20 años fue de 3,77%, y para los 10 años futuros se espera que estos sean cercanos al 2,56%.

La instalación de nuevas centrales, con costos variables de generación más bajos, puede disminuir su probabilidad de despacho y disminuir sus ingresos de energía.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

7.4 Riesgo asociado a sus flujos operacionales

Los flujos principales de la Sociedad son sus ingresos de potencia y energía por ventas a empresas generadoras en operación en el Sistema Eléctrico Nacional y tienen un horizonte de recupero inferior a 30 días desde cada facturación.

La Sociedad con su generación de efectivo, tiene suficiente liquidez para el pago de sus compromisos financieros y a sus proveedores. Adicionalmente, a la fecha, la Sociedad cuenta con líneas comprometidas bancarias por US\$10 millones al 2024.

7.5 Riesgo combustible

El combustible utilizado por las centrales constituye el principal costo operacional variable, las centrales son despachadas a generar energía por el Coordinador Eléctrico Nacional, cuando el costo marginal del sistema es igual o superior al costo variable declarado por las centrales de su propiedad; ese costo declarado incluye los costos de petróleo diésel, y este precio es declarado semanalmente, o con mayor frecuencia, en función de la variación del precio del petróleo; dada la modalidad de despacho el precio no constituye riesgo.

Respecto al abastecimiento del petróleo, la Sociedad cuenta con acuerdos de suministro con las principales empresas distribuidoras (COPEC, ENEX, ESMAX) para el combustible, de requerirse sea entregado en cada una de sus centrales generadoras.

7.6 Riesgo cambiario y de tasa de interés

La sociedad lleva su contabilidad en dólares, pues su moneda funcional es el dólar estadounidense.

Los ingresos de la Sociedad están en dólares: los precios de la potencia se fijan cada seis meses o antes si hay variaciones en sus indexadores y los precios de la energía se fijan cada hora en US\$. Los principales costos variables (petróleo diésel para generar) están indexados al US\$.

Sus activos fijos fueron adquiridos en US\$, y la deuda de largo plazo está registrada en US\$. La deuda del bono fue tomada en UF y tiene mecanismos de cobertura que la redenomina en US\$.

Por tanto, los riesgos de tasa de cambio corresponden a los descalces contables que existen entre los activos y pasivos del estado de situación financiera cuya moneda es distinta a la moneda funcional.

Respecto al riesgo de tasa de interés al 30.09.21 de la deuda total, el 68,17% está con tasa fija y la deuda de capital de trabajo con tasa variable.

7.7 Riesgos asociados al cambio climático

En relación a los riesgos asociados al cambio climático, se puede decir:

a.- cambios graduales en el clima: las centrales de la Sociedad, al ser principalmente motores de combustión interna, no usan agua para sus procesos productivos con excepción de procesos de mantenimiento y refrigeración donde se usa agua en mínimas cantidades, por lo que, ante eventos

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros intermedios
al 30 de septiembre de 2021

de escasez de agua en los alrededores, las centrales de la Sociedad no deberían verse mayormente afectadas.

b.- fenómenos climáticos extremos: la generación de la Sociedad es en base a hidrocarburos, por lo que su producción no está expuesta al clima. Sin embargo, su capacidad de generación se ve afectada ante altas temperaturas, las que ocurren principalmente en el verano, lo que se ha mitigado con equipos de refrigeración en las oportunidades que lo anterior ha coincidido con el relativo bajo despacho que tienen las centrales de la Sociedad.

c.- cambios regulatorios: aumentos en las exigencias regulatorias de emisiones de las plantas de la Sociedad deberían ser mitigables con aumento de las inversiones asociadas a abatimiento de las mismas. Sin embargo, al cumplir las plantas de generación de la Sociedad una función principalmente de respaldo, su generación es relativamente baja y por ende sus emisiones.

d.- cambios tecnológicos: la penetración de energías renovables variables ha significado que el Sistema Eléctrico Nacional requiera de tecnologías que las complementen, principalmente en las rampas de la mañana y tarde. Debido a lo anterior, aunque la generación de las plantas de la Sociedad en términos relativos disminuirá, se seguirá necesitando. Al mismo tiempo durante el año, la Sociedad ha iniciado la construcción de su primer parque fotovoltaico.