

ENLASA GENERACIÓN CHILE S.A.

*Análisis razonado de los estados financieros intermedios
correspondiente al período terminado
al 31 de marzo 2022*

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros

al 31 de marzo de 2022

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
5. INDICADORES FINANCIEROS	10
6. ANÁLISIS DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBROS Y VALORES DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS	11
7. ANÁLISIS DE TENDENCIAS DEL MERCADO ELÉCTRICO	11
8. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO	11
8.1 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y RIESGOS ASOCIADOS.....	11
8.2 RIESGO REGULATORIO.....	12
8.3 RIESGO DEMANDA ELÉCTRICA Y CAPACIDAD INSTALADA	12
8.4 RIESGO ASOCIADO A SUS FLUJOS OPERACIONALES	13
8.5 RIESGO COMBUSTIBLE.....	13
8.6 RIESGO CAMBIARIO	13
8.7 RIESGO DE TASA DE INTERÉS	14
8.8 RIESGO DE CRÉDITO	14
8.9 RIESGO DE LIQUIDEZ.....	15
8.10 RIESGOS ASOCIADOS AL CAMBIO CLIMÁTICO.....	15

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

1. Introducción

Para la comprensión de este análisis razonado, éste debe leerse junto con los estados financieros intermedios y notas respectivas, los que se han preparado de acuerdo con 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 31 de marzo de 2022 y 31 de diciembre 2021; el Estado de Resultados intermedio y Estados de Flujos de Efectivo intermedio se comparan los saldos al 31 de marzo de 2022 y 2021

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 31 de marzo de 2022.

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 31 de marzo de 2022 y 2021 en MUS\$ son:

ESTADO DE RESULTADOS	Enero - Marzo	
	2022	2021
Ingresos de operación	23.657	19.008
Costos de operación y administración	(18.236)	(13.974)
EBITDA	5.421	5.034
Depreciación y amortización	(1.373)	(1.491)
Ganancia por actividades de operación	4.048	3.543
Resultado financiero (neto)	(286)	(244)
Otros	662	(136)
Ganancia antes de impuesto	4.424	3.163
Impuestos a las ganancias	(1.167)	(715)
Ganancia del período	3.257	2.448

La Sociedad al cierre del 31.03.2022 registra una ganancia de MUS\$3.257, superior en MUS\$809 respecto al resultado del mismo periodo del año anterior; principalmente producto de mayores ventas de energía durante el primer trimestre del año.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

2.1 Análisis de EBITDA

EBITDA	Enero - Marzo	
	2022	2021
Ingresos de operación		
Ventas de energía	19.790	14.979
Ventas de potencia	3.795	3.952
Otros Ingresos	72	77
Total ingresos de operación	23.657	19.008
Costos de operación y administración		
Petróleo	(15.411)	(11.417)
Consumibles	(312)	(137)
Otros costos de producción	(1.780)	(1.991)
Gastos de administración y otros	(733)	(429)
Total costos de operación y administración	(18.236)	(13.974)
Total EBITDA	5.421	5.034

El EBITDA al 31.03.2022 totalizó MUS\$5.421, superior en 7,69% (MUS\$387) respecto del mismo período del año 2021. El mayor EBITDA se debe principalmente a:

Un aumento en los ingresos operacionales producido principalmente por mayores costos marginales durante el primer trimestre del 2022 respecto al mismo período 2021, siendo en promedio un 88% superiores, donde el mes de enero fue el que presentó costos marginales más altos (145% mayores que su similar 2021) y que coincidió con altos niveles de generación en la planta Trapén con 33,7GWh, un 237% superior en comparación a enero 2021. A nivel de generación, el primer trimestre 2022 se generó 71,1 GWh, disminuyendo un 18,64% respecto al mismo período 2021 (87,4 GWh). Sin embargo, el alza en costos marginales mencionada anteriormente compensó con creces la caída en generación, aumentando los ingresos operacionales en MUS\$4.649. La mayor generación se concentró en la central Trapén ubicada en la X región, la cual fue requerida para abastecer la demanda de la zona sur del sistema eléctrico nacional, producto de: i) restricciones de transferencia en la línea Cautín-Ciruelos; ii) ayudó a la acumulación de agua del lago Chapo; y iii) los trabajos por la línea Frutillar Norte - Puerto Montt 220kV. 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 83,65% de los ingresos para el ejercicio terminado al 31.03.22 (78,80% al 31.03.21) y las ventas de potencia que alcanzan el 16,80% del total de ingresos (20,79% al 31.03.21). La leve disminución de los ingresos de potencia se debe a la menor Potencia Suficiencia total reconocida para las unidades de Enlasa y el menor precio nudo de potencia del período, en comparación al mismo período 2021.

Los costos de operación y administración presentan un aumento de MUS\$4.262, respecto del mismo ejercicio año anterior, estos mayores costos se explican principalmente por mayor consumo de petróleo diésel (MUS\$3.996 respecto al período anterior).

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

2.2 Análisis otros ítems no operacionales

Ítems no operacionales	Enero - Marzo	
	2022	2021
Depreciación y amortización	(1.373)	(1.491)
Resultado financiero (neto)		
Ingresos financieros	34	1
Costos financieros	(320)	(245)
Total resultado financiero	(286)	(244)
Otros		
Diferencias de cambio	544	(165)
Resultados por unidades de reajuste	118	30
Total Otros	662	(135)
Total ítems no operacionales	(997)	(1.870)

Los costos financieros aumentan en el primer trimestre del año 2022, debido principalmente por el aumento sostenido que se ha visto en los niveles de tasas a la hora de utilizar y renovar líneas de capital de trabajo, además del mayor nivel de deuda promedio.

La partida "Otros", tuvo una variación MUS\$709 al 31.03.2022, 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 31 de marzo de 2022 y 31 de diciembre de 2021, en MUS\$:

ACTIVOS	31-03-2022	31-12-2021
Efectivo y equivalentes al efectivo	11.279	7.630
Otros activos financieros, corrientes	-	896
Otros activos no financieros, corrientes	2.407	3.377
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corriente	16.592	19.040
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	1.979	249
Inventarios	4.833	3.546
Total activos corrientes	37.090	34.738
Activos intangibles distintos de la plusvalía	42	42
Propiedades, planta y equipo, neto	100.718	99.857
Activos por derecho de uso	331	350
Total activos no corrientes	101.091	100.249
Total activos	138.181	134.987

Los activos corrientes aumentaron en MUS\$2.352 respecto al cierre a marzo 2021, explicado principalmente por el aumento del efectivo y efectivo equivalente en MUS\$3.649, producto de

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

mayores márgenes en el primer trimestre 2022, y los inventarios que fueron superiores en MUS\$1.287 debido al aumento en stock de petróleo y compra de repuestos para mantención de motores.

Los activos no corrientes, son superiores en MUS\$842, debido al aumento de propiedades, plantas y equipos, asociado a la ejecución del proyecto Teno Solar, compensado con la depreciación del ejercicio y activos por derecho de uso que corresponden a terreno que permite la instalación de proyecto Teno Solar.

b) En el cuadro siguiente se muestran las partidas de pasivos corrientes y no corrientes y patrimonio al 31 de marzo 2022 y 31 de diciembre de 2021, en MUS\$:

PASIVOS Y PATRIMONIO	31-03-2022	31-12-2021
Otros pasivos financieros, corrientes	15.245	16.211
Pasivos por arrendamientos corrientes	9	8
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	7.941	9.303
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	2.442	2.224
Otras provisiones, corrientes	1.141	1.927
Total pasivos corrientes	26.778	29.673
Otros pasivos financieros, no corrientes	17.892	19.036
Pasivos por arrendamientos no corrientes	389	357
Otros pasivos no financieros, no corrientes	3.083	-
Pasivos por impuestos diferidos	15.758	14.674
Total pasivos no corrientes	37.122	34.067
Total Pasivos	63.900	63.740
Capital emitido	66.070	66.070
Otras reservas	71	294
Ganancia acumulada	8.140	4.883
Total patrimonio neto	74.281	71.247
Total pasivo y patrimonio	138.181	134.987

El total de los pasivos al 31.03.2022 aumentaron en MUS\$160, presentándose el mayor aumento en los pasivos no corrientes, específicamente en los otros pasivos no financieros, que corresponden a ingresos diferidos por el pago inicial de contrato de prestación de Servicios de Transmisión firmado por la sociedad con Minera Santo Domingo. Adicionalmente, las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar disminuyeron MUS\$1.362 producto de la compra a proveedores de combustible con menor plazo de pago respecto a lo experimentado el primer trimestre 2021. Los pasivos financieros totales experimentaron una caída de MUS\$35.247 a MUS\$33.137 debido al menor uso de líneas de capital de trabajo. Ambas caídas son consistentes con una mayor caja producto del ingreso anticipado percibido en marzo.

El patrimonio alcanzó MUS\$74.281, superior al cierre 2021 en MUS\$3.034, debido al reconocimiento del resultado del período.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

4. Análisis del estado de flujos de efectivo directo

Los principales aspectos del Estado de Flujo de Efectivo al 31 de marzo de 2022 y 2021, en MUS\$ son:

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	Enero -Marzo	
	2022	2021
Flujos de efectivo neto procedentes de (utilizados en) actividades de operación	8.558	(154)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(2.569)	(2.760)
Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de financiación	(2.349)	6.233
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalente al efectivo antes del efecto de los cambios en tasa cambio	3.640	3.319
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	8	(111)
Saldo inicial de efectivo	7.631	2.293
SALDO FINAL DE EFECTIVO	11.279	5.501

Las principales transacciones de efectivo del ejercicio fueron:

Actividades de operación: En el resultado acumulado al 31.03.2022, se reporta un flujo de caja operacional de MUS\$8.558 muy superior al observado en el período anterior. Esto se produjo principalmente debido a que los cobros procedentes de la venta de bienes y servicios fueron superiores en MUS\$25.074 entre ambos períodos, mientras que los pagos a proveedores aumentaron sólo en MUS\$15.404.

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, los cuales no sufrieron variaciones significativas respecto al periodo anterior.

Actividades de financiación: El cierre al 31.03.2022, presenta un flujo negativo de MUS\$2.349, explicado principalmente por el pago de capital por MUS\$ 7.183 y de intereses por MUS\$163. Lo anterior compensado por la obtención de créditos de capital de trabajo por MUS\$5.000, fondos destinados a pagar compras de petróleo diésel y financiamiento de inversiones en proyecto Teno Solar.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022**5. Indicadores Financieros**

	Unidad	31-03-2022	31-12-2021
LIQUIDEZ CORRIENTE Activos corrientes/Pasivo corrientes	veces	1,39	1,17
RAZÓN ÁCIDA (Activos corrientes - inventarios) /Pasivos corrientes	veces	1,20	1,05
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO (Préstamos de corto y largo plazo) /Patrimonio	veces	0,45	0,47
PROPORCIÓN DEUDA Préstamos corto plazo/Préstamos totales Préstamos largo plazo/Préstamos totales	veces veces	0,46 0,54	0,49 0,51
	Unidad	31-03-2022	31-03-2021
COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (Resultado antes de impuesto y de gastos Financieros) /Gastos financieros	veces	16,47	13,91
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO Utilidad del ejercicio/Patrimonio neto menos utilidad (pérdida) del ejercicio	%	4,59	3,52
RENTABILIDAD ACTIVOS EBITDA/Total activo fijo neto EBITDA/Total activo fijo bruto	% %	5,38 3,12	5,02 2,99
UTILIDAD (PÉRDIDA) POR ACCIÓN Utilidad (Pérdida) ejercicio/Número acciones emitidas y pagadas	US\$ / acción	0,0763	0,0573

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

6. 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\$; y iii) los costos de adquisición y ejecución de los proyectos fueron a valores de mercado.

7. Análisis de tendencias del mercado eléctrico

La generación de energía eléctrica en el Sistema Eléctrico Nacional creció en los últimos 12 meses un 5,8% superior a la tasa media de los últimos 20 años. Para los próximos 10 años se espera una tasa media anual de 2,4%.

8. Análisis de riesgo de mercado

8.1 Descripción del negocio y riesgos asociados

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: (x) fallas o mantenciones de centrales, (y) por déficit de generación hidroeléctrica, o (z) por falta de inversión en nuevas centrales;
- (ii) hay restricciones en los sistemas de transmisión;
- (iii) en horas de demanda máxima;
- (iv) hay aumentos inesperados en la demanda; o
- (v) en horas de disminución de generación solar durante el atardecer.

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.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

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 con su disponibilidad.

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 Tenó. Este proyecto a marzo 2022 se encuentra prácticamente finalizado en obras, inyectando al sistema en un período de marcha blanca, esperando que entre en operación comercial durante el segundo semestre de 2022, el que venderá toda su generación bajo el régimen de precio estabilizado.

8.2 Riesgo regulatorio

El principal riesgo al que se ve enfrentada la Sociedad es a los cambios en las normas regulatorias que afecten la determinación de los precios. El marco regulatorio actual fue fijado en el año 1982, a la fecha se han realizado 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 denominado "Costos de Unidad de Punta" que la CNE efectúa cada 4 años en el que se determinan precio, fórmula de indexación y aspectos técnicos de aplicación, a la fecha rige el estudio del 2021 según Resolución Exenta N°198, de 22 de junio de 2021 y rectificadas por la Resolución Exenta N° 17, de 7 de enero de 2022. Al amparo de este estudio la CNE fija cada 6 meses el precio nudo de la potencia, considerando las variables asociadas a la fórmula de indexación y a los parámetros técnicos definidos en el estudio que al efecto esté vigente. El informe de precios de potencia vigente para el actual periodo abril 2022 - septiembre 2022 es el "Informe Técnico de Precio de Nudo de abril 2022".

El precio de la potencia refleja 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 las centrales que operan con combustible diésel en Enlase. Dados los altos niveles de generación experimentados durante los últimos meses, se espera que se mantengan estos niveles para el resto del año 2022.

8.3 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 5,53 %, y para los 10 años futuros se espera que estos sean cercanos al 5%.

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
al 31 de marzo de 2022

8.4 Riesgo asociado a sus flujos operacionales

Los flujos principales de la Sociedad son sus ingresos de potencia y energía 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 y no comprometidas bancarias disponibles por aproximadamente US\$29 millones

8.5 Riesgo combustible

El combustible utilizado por las centrales de la Sociedad para la generación de energía eléctrica es el Petróleo, que es un "commodity" con precios internacionales fijados por factores de mercado ajenos a la Sociedad y constituye el principal costo operacional variable.

Las centrales de la Sociedad son despachadas a generar energía por el Coordinador Eléctrico Nacional (CEN), 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. En consecuencia, existe riesgo acotado al precio del petróleo mantenido en Stock. La Sociedad implementó durante el mes de marzo 2022 nuevas políticas de cobertura, entre éstas se tomó la decisión de cubrir las compras de combustible, facturadas en pesos, de proveedores cuyos plazos de pago son iguales o superiores a 30 días. Respecto al abastecimiento del petróleo, la sociedad cuenta con acuerdos comerciales de suministro con las principales empresas distribuidoras.

8.6 Riesgo cambiario

La Sociedad tiene su contabilidad en dólares estadounidenses y sus activos, pasivos y flujos más relevantes son determinados en dicha moneda. Adicionalmente, su capital social también se encuentra expresado en dólares estadounidenses.

Existen algunos activos y pasivos expresados en pesos chilenos, por lo que se pueden producir descalces temporales por el tipo de cambio tomado en el momento del reconocimiento contable de los ingresos y gastos en pesos y el tipo de cambio a la fecha del movimiento efectivo de caja. El estado de situación financiera actual de la Sociedad muestra un exceso de activos sobre pasivos en pesos chilenos no cubiertos. Esta posición se traduce en un resultado de ganancia por diferencia de cambio producto de la variación en la paridad peso dólar al 31 de marzo de 2022.

La Sociedad toma coberturas de ingresos por venta de potencia en cada oportunidad en que la autoridad correspondiente fija los precios de potencia, con el fin de mitigar riesgo de subidas del tipo de cambio. Este potencial impacto en resultados se produce porque la facturación por venta de potencia se realiza en pesos usando el tipo de cambio vigente al momento de la fijación tarifaria.

Desde el mes de marzo se actualizó la política de coberturas de la Sociedad, comenzando a cubrir las ventas de energía, lo anterior, con la finalidad de reducir la diferencia de tipo de cambio producido entre la fecha de despacho de energía versus la fecha de recaudación.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

Con respecto al impacto de los eventuales desfases temporales mencionados de ingresos y egresos denominados en pesos, y que no han sido cubiertos por las coberturas antes mencionadas, se puede realizar la siguiente sensibilización:

Se considera una venta de energía de US\$4 millones mensuales promedio, con un desfase promedio de 45 días entre el tipo de cambio usado para la facturación y el tipo de cambio existente al momento de la recaudación.

- Se considera una compra de US\$4 millones de combustible mensual promedio, con un desfase de 15 días promedio entre el pago de la factura de compra y la fecha de facturación.
- Se calcula, por lo tanto, un potencial riesgo de tipo de cambio (neto) entre el día 15 y el día 45 correspondientes a las fechas de pago de combustible y la fecha de recaudación de la facturación de energía. Es decir, un plazo de desfase conservador de 30 días promedio.
- En base a la evidencia observada con el tipo de cambio histórico en Chile se supuso un aumento de 30 pesos para esos 30 días promedio de desfase netos.
- Esto es, un potencial impacto de CLP120 millones (app. US\$145.000) por el periodo de 45 días promedio. Considerando 4 eventos de este tipo año (implícitamente una subida 120 pesos acumulado anual), tendríamos un impacto en resultados de un máximo de CLP640 millones (US\$580.000).

En relación con la deuda de largo plazo, Obligaciones con el Público, esta deuda corresponde a la emisión de Bono Serie B. La deuda fue tomada en unidades de fomento, con tasa de interés fija de 3,50% anual. Para compensar los efectos cambiarios en esa misma oportunidad se firmaron 2 contratos Cross Currency Swap (CCS) con Banco Crédito Perú y Banco Penta, este último contrato cedido a un fondo administrado por AGF Security, redenominando la deuda a dólares estadounidenses y estableciendo una tasa de interés fija de 4,13% y 4,11%, respectivamente.

8.7 Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés se refiere a las variaciones en el valor razonable de los pasivos referenciados a tasa de interés fija que son contabilizados a valor razonable. La Sociedad contrató coberturas de tasa de interés (Interest Rate Swaps o IRS) y Cross Currency Swaps (CCS) con la finalidad de mitigar estos riesgos.

No se consideran impactos significativos en los resultados por efectos de cambios en la tasa de interés debido a: (i) las obligaciones de mediano y largo plazo están con coberturas que permiten fijar la tasa y (ii) las obligaciones de corto plazo son tomadas por brechas transitorias de caja entre ingresos (principalmente recaudación por venta de energía) y egresos (principalmente pagos por compra de combustible) y las obligaciones contraídas son a tasa fija, con un plazo máximo de 6 meses, por lo tanto, el eventual impacto de variaciones de tasa de interés de corto plazo están cubiertas largamente por el margen de energía.

8.8 Riesgo de crédito

Los flujos principales de la Sociedad son sus ingresos por ventas de potencia y energía a empresas generadoras en operación en el Sistema Eléctrico Nacional (SEN) y tienen un horizonte de recupero inferior a 30 días. El riesgo de crédito está asociado a la calidad crediticia de las otras empresas generadoras del sistema que han realizado consumos netos de potencia y energía.

Debido a que los principales clientes son empresas generadoras que operan en el SEN, no se han experimentado, ni se espera que se experimenten riesgos por deterioro de cuentas por cobrar significativos (que se puedan predecir).

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

8.9 Riesgo de liquidez

La Sociedad con su generación de efectivo, tiene suficiente liquidez para el pago de sus compromisos financieros y a sus proveedores. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad cuenta con líneas de créditos bancarias de corto plazo aprobadas, que permite reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

El negocio de venta de potencia instalada se estructura en el largo plazo con aportes de capital y/o créditos de largo plazo que están calzados con los pagos estimados por potencia, por lo tanto no existe posibilidad de escenarios de iliquidez asociados a este negocio.

El negocio de venta de energía podría producir ciertos descalces entre los plazos de recaudación de las facturas por venta de energía y los pagos que se realizan por compra de combustible. Para analizar el potencial el impacto en los resultados por este desfase entre ingresos y egresos hemos hecho una sensibilización muy conservadora que implica considerar:

- Una venta mensual de energía de US\$4 millones que se cobra a 45 días promedio.
- Una compra mensual de combustible de US\$4 millones que se paga a 15 días promedio.
- Un desfase entre recaudación por facturación de energía y pagos por compra de combustible de 30 días, que resulta en una necesidad de capital de trabajo de US\$4 millones.

Como escenario de sensibilización suponemos un pago de combustible al contado, que implicaría un desfase de 45 días en vez de los 30 días estimados, resultando una mayor necesidad de capital de trabajo de US\$2 millones.

Por política de liquidez, tenemos en caja más disponibilidad de líneas de capital de trabajo un monto mayor a US\$3 millones, lo que excede el escenario extremo de estrés antes indicado.

8.10 Riesgos asociados al cambio climático

En relación con 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 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.

ENLASA GENERACION CHILE S.A.

Análisis razonado de los estados financieros
al 31 de marzo de 2022

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. En esa línea, la Sociedad filial Enlasa Generación Chile S.A. ha finalizado la construcción de su primer parque fotovoltaico en Teno.