

Análisis Razonado Estados Financieros Consolidados Al 31 de marzo de 2025

I. Resumen

Durante el primer trimestre de 2025 Quiñenco obtuvo una ganancia neta¹ de \$205.802 millones, sustancialmente mejor a la pérdida de \$11.916 millones registrada a marzo de 2024. Esta variación favorable se atribuye en gran medida a la contribución del segmento transporte, reflejando un menor gasto por impuestos a nivel de CSAV en el período, junto a un buen desempeño de su principal activo, Hapag-Lloyd. Además, destaca una mayor contribución de Enx, Banco de Chile y CCU en el trimestre, mientras SM SAAM redujo su aporte a los resultados del holding:

- En el segmento financiero, **Banco de Chile** reportó un incremento de 10,5% en la ganancia neta, fundamentalmente atribuible a menores pérdidas crediticias esperadas, junto a una reducción en los gastos operacionales y un menor gasto por impuestos. Los ingresos operacionales disminuyeron levemente, reflejando menores ingresos no asociados a clientes, los cuales fueron en gran medida compensados por crecimiento en ingresos asociados a clientes. Así, la contribución del Banco en el primer trimestre de 2025 ascendió a \$84.145 millones.
- En el segmento transporte, **CSAV** registró un gasto por impuesto a la renta menor al reportado a marzo de 2024. Dicho gasto por impuestos está asociado principalmente a dividendos recibidos desde Alemania, los que ascendieron a €604 millones netos durante el primer trimestre de 2024, mientras que durante el trimestre actual CSAV no recibió flujos desde el extranjero. El resultado de **Hapag-Lloyd**, por su parte, aumentó un 45,4% a US\$465 millones, basado en un buen desempeño operacional, con crecimiento de 8,8% en el volumen transportado y un alza de 8,9% en las tarifas promedio en el segmento naviero, llevando a un resultado operacional de US\$487 millones, un 21,8% superior a lo informado a marzo de 2024. Así, la contribución de CSAV a los resultados del holding se incrementó en \$198.228 millones, alcanzando una contribución a la ganancia de Quiñenco de \$95.412 millones.
- En el segmento energía, el aporte de **Enx** creció significativamente, tanto por un mejor desempeño operacional, impulsado por mayores volúmenes de venta en todas sus geografías y un mayor efecto favorable de revaluación de inventarios, como no operacional, en gran medida debido a un mejor resultado en diferencias de cambio.
- **CCU**, en tanto, reportó un alza de 10,7% en su ganancia neta. En los segmentos de operación, destacó un buen desempeño de Negocios Internacionales, impulsado principalmente por Argentina, compensando reducciones en los segmentos de Chile y Vinos. Un menor gasto por impuestos contribuyó además al alza en resultados.
- En el segmento servicios portuarios, **SM SAAM** registró un buen desempeño operacional de sus segmentos Remolcadores y Logística Aérea. Sin embargo, disminuyó su contribución en un 15,8%, primordialmente debido a una ganancia no recurrente por la venta de activos inmobiliarios en el período anterior y una pérdida por diferencias de cambio en el trimestre actual.
- Por último, a nivel corporativo Quiñenco presentó una variación desfavorable en el resultado neto, primordialmente explicado por una mayor pérdida por unidades de reajuste, lo cual fue en parte compensado por un resultado favorable en diferencias de cambio y mayores ingresos financieros durante el trimestre.

¹ Ganancia neta hace referencia a la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora.

II. Análisis de Resultados

Para efectos de una mejor comprensión de los resultados de Quiñenco, el análisis, al igual que la presentación de los estados financieros, separa los resultados en servicios bancarios y negocios no bancarios.

1. Análisis de Resultados Negocios no Bancarios

Se incluyen en los resultados de los negocios no bancarios los siguientes segmentos:

- a) Financiero
 - LQ Inversiones Financieras Holding (LQIF holding)
- b) Energía
 - Enex
- c) Transporte
 - Compañía Sud Americana de Vapores (CSAV)
- d) Servicios Portuarios
 - Sociedad Matriz SAAM (SM SAAM)
- e) Otros
 - Quiñenco y otros (incluye CCU, Nexans, Quiñenco holding y eliminaciones).

Al 31 de marzo de 2025 Quiñenco posee en forma indirecta un 14,2%² en la sociedad francesa Nexans, disminuyendo desde el 19,3% mantenido a marzo de 2024.

Quiñenco posee una participación indirecta de 100% al 31 de marzo de 2025 en Enex.

Al 31 de marzo de 2025 Quiñenco mantiene en forma directa y a través de sus subsidiarias Inv. Río Bravo e Inmobiliaria Norte Verde un 62,60% de la propiedad de SM SAAM.

Al 31 de marzo de 2025 CSAV mantiene una participación de 30,0% en la naviera alemana Hapag-Lloyd. Por su parte, Quiñenco mantiene al 31 de marzo de 2025, en forma directa y a través de sus subsidiarias Inv. Río Bravo e Inmobiliaria Norte Verde, un 66,45% de la propiedad en CSAV.

Al 31 de marzo de 2025 la participación de LQIF en Banco de Chile asciende a 51,15%. La participación de Quiñenco en LQIF se mantiene en un 50% al 31 de marzo de 2025.

Resultados negocios no bancarios	Cifras en MM\$	
	31-03-2025	31-03-2024
Ingresos de actividades ordinarias	1.377.030	1.329.985
Ganancia Bruta	189.495	171.324
Resultado de actividades operacionales	39.307	35.951
Resultado no operacional	150.489	65.290
Crédito (gasto) por impuestos a las ganancias	(17.462)	(237.228)
Ganancia de operaciones discontinuadas	-	-
Ganancia consolidada negocios no bancarios	172.334	(135.987)

Ingresos de actividades ordinarias

Durante los tres primeros meses de 2025, los Ingresos de actividades ordinarias aumentaron en un 3,5% alcanzando \$1.377.030 millones, debido primordialmente a mayores ingresos de Enex y, en menor medida, de SM SAAM. Los ingresos consolidados, excluyendo el segmento Otros, pueden desglosarse de la siguiente manera: Enex (89,7%) y SM SAAM (10,3%).

² Esta participación excluye las acciones que Nexans mantiene en tesorería y corresponde al 31 de diciembre de 2024, ya que a marzo de 2025 dicho detalle no está disponible.

Los ingresos de Enx al 31 de marzo de 2025 ascendieron a \$1.235.808 millones, un 3,2% superior a lo registrado a marzo de 2024, producto principalmente de mayores volúmenes comercializados en Chile, Estados Unidos y Paraguay, parcialmente compensado por menores precios promedio en Chile.

SM SAAM registró ingresos por \$142.530 millones al 31 de marzo de 2025, un 7,4% superior a lo registrado a marzo de 2024 en términos de pesos, reflejando crecimiento en el segmento Remolcadores, principalmente por cambios favorables en el mix de servicios y mayores servicios especiales, compensando una baja en la actividad de remolcaje portuario, y, en Logística Aérea, atribuible mayormente a mayores precios promedio en Ecuador y Chile, junto a crecimiento en el volumen de importaciones movilizado, parcialmente compensado por menores volúmenes de exportación movilizados y una reducción en los vuelos atendidos.

Ganancia bruta

La Ganancia bruta ascendió a \$189.495 millones al 31 de marzo de 2025, un 10,6% superior a la reportada a marzo de 2024, producto tanto de un aumento en Enx como en SM SAAM.

Enx aumentó su ganancia bruta en un 8,9%, debido principalmente al crecimiento en los ingresos explicado, junto a un mayor efecto favorable por revaluación de inventarios en el trimestre actual.

Por su parte, SM SAAM aumentó su ganancia bruta en un 16,5%, impulsado por Remolcadores y, en menor medida, Logística Aérea. En Remolcadores el crecimiento en ingresos fue en parte compensado por mayores costos, reflejando el impacto de la inflación y mayores costos de mantención correctiva y de subcontratación. En el segmento Logística Aérea, los mayores ingresos fueron parcialmente contrarrestados por un aumento de 2,5% en los costos en términos de pesos.

Resultado de actividades operacionales³

La Ganancia de actividades operacionales fue de \$39.307 millones en el primer trimestre de 2025, un 9,3% superior a los \$35.951 millones registrados en igual período de 2024, principalmente debido a un mayor resultado operacional en Enx, y, en menor medida, en SM SAAM, parcialmente compensado por una mayor pérdida operacional en Quiñenco corporativo y CSAV.

En Enx, el mayor resultado operacional refleja principalmente el aumento en la ganancia bruta ya explicado, en parte compensado por un alza en los gastos de administración y ventas, atribuibles a mayores gastos comerciales en todas las geografías, derivado del aumento en volúmenes comercializados en el período actual. En SM SAAM, el incremento en la ganancia bruta fue casi totalmente compensado por la ganancia no recurrente de la venta de activos fijos registrada en el primer trimestre de 2024 en el segmento Otros, en tanto los gastos de administración disminuyeron un 1,6% en términos de pesos. En Quiñenco corporativo la mayor pérdida operacional refleja principalmente mayores gastos de administración. La variación desfavorable en CSAV es atribuible a mayores gastos de administración en términos de pesos.

Resultado no operacional

El resultado no operacional registró una ganancia de \$150.489 millones al 31 de marzo de 2025, un 130,5% superior a la ganancia de \$65.290 millones registrada a marzo de 2024, explicado principalmente por una ganancia por diferencias de cambio en el período actual comparada con una pérdida a marzo de 2024, mayormente atribuible a CSAV y, en menor medida, a Enx y Quiñenco corporativo. Además, el resultado de las asociadas aumentó un 42,8% a una ganancia de \$151.965 millones en el primer trimestre de 2025, debido principalmente a una mayor contribución de la participación de CSAV en los resultados de Hapag-Lloyd, ajustado por valor justo, con un aumento de \$43.457 millones. Esta variación fue complementada por un mayor aporte de IRSA, alcanzando \$17.844 millones, reflejando principalmente un mayor resultado proporcional de CCU a marzo de 2025, junto a un mayor aporte de las asociadas de Enx y SM SAAM. Por último, se registraron menores costos financieros, principalmente atribuibles a Enx.

Estos efectos fueron parcialmente compensados por una mayor pérdida por unidades de reajuste, principalmente en Quiñenco corporativo reflejando la mayor inflación registrada en el trimestre actual, y una disminución de 13,3% en los ingresos financieros, mayormente explicado por CSAV y SM SAAM.

³ Ganancias de actividades operacionales incluye Ganancia bruta, Otros ingresos por función, Costos de distribución, Gastos de administración, Otros gastos por función y Otras ganancias (pérdidas).

Ganancia de negocios no bancarios

Durante los tres primeros meses de 2025 los negocios no bancarios registraron una ganancia consolidada de \$172.334 millones, que se compara positivamente con la pérdida de \$135.987 millones reportada a marzo de 2024. Esta variación se explica principalmente por un mayor aporte del segmento Transporte, reflejando un menor gasto por impuestos a nivel de CSAV, y, en menor medida, a una mayor contribución de su principal activo, Hapag-Lloyd. La naviera alemana registró un buen desempeño operacional impulsado por crecimiento en los volúmenes transportados, junto a un menor impuesto a las ganancias en el período actual. En menor medida, el aumento también se explica por un mejor resultado del segmento Energía en el período actual, debido a un mejor desempeño tanto operacional como no operacional, y un mayor aporte de IRSA, principalmente reflejando la mayor contribución de CCU.

2. Análisis de Resultados Servicios Bancarios

Se incluye en los resultados de los servicios bancarios al Banco de Chile, que presenta sus estados financieros acogidos parcialmente a IFRS en los periodos 2025 y 2024.

Resultados servicios bancarios	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Ingresos operacionales	780.477	781.641
Gastos por pérdidas crediticias	(90.204)	(113.168)
Gastos operacionales	(280.624)	(283.472)
Impuesto a la renta	(79.030)	(85.679)
Ganancia consolidada servicios bancarios	330.618	299.322

Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales alcanzaron a \$780.477 millones al 31 de marzo de 2025, levemente inferior a lo registrado a marzo de 2024. Esta disminución está explicada principalmente por una disminución anual en los ingresos por la gestión de activos y pasivos administrada por Tesorería, principalmente por el término de la FCIC, y por una menor contribución de los depósitos a plazo, reflejando tanto menores saldos promedio como menores márgenes, y de los depósitos a la vista, producto de una disminución de las tasas de interés de corto plazo en los mercados locales y extranjeros. Estos efectos fueron parcialmente compensados por el impacto favorable de una mayor inflación en el período actual sobre la posición activa neta en UF del Banco, y por mayores ingresos por colocaciones, impulsados en gran parte por los créditos de consumo.

Gastos por pérdidas crediticias

Las pérdidas crediticias esperadas (PCEs) ascendieron a \$90.204 millones durante los tres primeros meses de 2025, un 20,3% inferior a los \$113.168 millones registrados en igual período de 2024. Cabe mencionar que en enero de 2025 entró en vigencia el nuevo modelo estandarizado de provisiones para colocaciones de consumo. Para compensar ese efecto, el Banco liberó aproximadamente \$69.000 millones de provisiones adicionales. La disminución neta de PCEs es principalmente atribuible a una mejora crediticia neta tanto del segmento minorista como mayorista, una liberación neta de provisiones para créditos transfronterizos versus un establecimiento neto en el mismo período de 2024, y una disminución anual en deterioro de activos financieros, parcialmente compensado por un aumento en los saldos promedio de colocaciones de 3,0% anual, concentrado en el segmento minorista.

Gastos operacionales

Los gastos operacionales alcanzaron \$280.624 millones a marzo de 2025, inferior en 1,0% a los \$283.472 millones registrados a marzo de 2024. Esta variación se explica en gran parte por menores gastos de administración, mayormente de mantención de activo fijo y de TI, y menores gastos de personal.

Impuesto a la renta

Al 31 de marzo de 2025 se registró un gasto por impuesto a la renta de \$79.030 millones, un 7,8% inferior al gasto de \$85.679 millones registrado a marzo de 2024.

Ganancia servicios bancarios

La ganancia consolidada de los servicios bancarios ascendió a \$330.618 millones a marzo de 2025, un 10,5% mayor a lo reportado a marzo de 2024, principalmente explicado por una disminución en las PCEs, y, en menor medida, un menor gasto por impuesto a las ganancias y menores gastos operacionales, parcialmente compensado por menores ingresos operacionales.

3. Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Ganancia consolidada	502.952	163.335
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	297.150	175.250
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	205.802	(11.916)

La ganancia consolidada de Quiñenco en el primer trimestre de 2025 ascendió a \$502.952 millones, superior a lo registrado en igual período de 2024, basado en una mayor ganancia consolidada de los servicios no bancarios, y, en menor medida, por la mayor ganancia consolidada de los servicios bancarios.

La ganancia atribuible a participaciones no controladoras fue de \$297.150 millones a marzo de 2025, un 69,6% superior a lo registrado en marzo de 2024. Dicha variación se atribuye principalmente a la participación no controladora en la mayor ganancia del segmento Transporte y, en menor medida, del segmento Financiero, parcialmente compensado por un menor resultado no controlador del segmento Servicios Portuarios.

Así, la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó \$205.802 millones al 31 de marzo de 2025, que se compara positivamente con la pérdida de \$11.916 millones reportada a marzo de 2024.

4. Análisis de Resultados por Segmento

El cuadro a continuación presenta la composición de los resultados por segmento.

Negocios /Segmento	Cifras en MM\$											
	Financiero		Energía		Transporte		Servicios Portuarios		Otros		Total	
	Al 31 de marzo de											
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Negocios no bancarios												
Ganancia operaciones continuas antes de impuestos	(5.289)	(4.436)	23.650	8.651	150.590	68.436	21.900	29.493	(1.055)	(903)	189.796	101.241
(Gasto) ingreso por impuestos a las ganancias	(48)	24	(5.868)	(4.173)	(7.015)	(223.153)	(3.898)	(8.456)	(633)	(1.470)	(17.462)	(237.228)
Ganancia (pérdida) operaciones discontinuadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (pérdida) consolidada negocios no bancarios	(5.337)	(4.412)	17.783	4.477	143.574	(154.717)	18.002	21.037	(1.687)	(2.373)	172.334	(135.987)
Negocio bancario												
Resultado antes de impuesto a la renta	407.975	383.334	-	-	-	-	-	-	1.674	1.667	409.648	385.001
Impuesto a la renta	(79.030)	(85.679)	-	-	-	-	-	-	-	-	(79.030)	(85.679)
Ganancia consolidada negocio bancario	328.945	297.655	-	-	-	-	-	-	1.674	1.667	330.618	299.322
Ganancia (pérdida) consolidada	323.607	293.243	17.783	4.477	143.574	(154.717)	18.002	21.037	(14)	(707)	502.952	163.335
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	242.131	219.306	-	-	48.163	(51.900)	7.111	8.098	(254)	(253)	297.150	175.250
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora (1)	81.477	73.937	17.783	4.477	95.412	(102.816)	10.891	12.939	240	(453)	205.802	(11.916)
EBITDA (2)	431.423	406.460	50.778	44.203	(2.998)	(2.724)	47.371	40.080	(7.478)	(6.056)	519.097	481.962

(1) La Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora para cada segmento corresponde a la contribución final de cada segmento - y de las sociedades que lo componen - a la ganancia de Quiñenco S.A. La Nota 1 de los Estados financieros de Quiñenco detalla su participación en sus principales subsidiarias y asociadas.

(2) EBITDA: se define como Resultado operacional, excluyendo Otras ganancias (pérdidas), más Depreciación y amortización.

Segmento Financiero

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
LQIF holding	(2.669)	(2.206)
Sector bancario	84.145	76.143
Ganancia neta del segmento financiero	81.477	73.937

El segmento financiero contribuyó con una ganancia de \$81.477 millones a la ganancia neta de Quiñenco al 31 de marzo de 2025, aumentando un 10,2% respecto de marzo de 2024.

Los servicios bancarios están compuestos por el Banco de Chile.

LQIF holding

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Pérdida de actividades operacionales	(311)	(387)
Resultado no operacional	(4.978)	(4.049)
Pérdida de servicios no bancarios	(5.337)	(4.412)

LQIF holding registró una pérdida de \$5.337 millones al 31 de marzo de 2025, un 21,0% superior a la pérdida de \$4.412 millones registrada en el primer trimestre de 2024, debido principalmente a una mayor pérdida por unidades de reajuste, dada la mayor inflación del período actual en comparación con el mismo período de 2024, y, en menor medida, un gasto por impuesto a las ganancias en el período actual comparado con un crédito a marzo de 2024, parcialmente compensado por menores gastos de administración.

Banco de Chile

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Ingresos operacionales	779.216	780.346
Gasto por pérdidas crediticias	(90.204)	(113.168)
Gastos operacionales	(281.038)	(283.844)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	328.944	297.655

Banco de Chile informó una ganancia neta de \$328.944 millones en el primer trimestre de 2025, aumentando un 10,5% respecto del mismo período del año anterior. Esta variación se explica fundamentalmente por una disminución en el gasto por pérdidas crediticias esperadas, y, en menor medida, un menor impuesto a la renta y menores gastos operacionales. Por otra parte, hubo una leve disminución en los ingresos operacionales, atribuible principalmente a menores ingresos no asociados a clientes, los cuales fueron mayormente compensados por crecimiento en ingresos asociados a clientes.

Los ingresos operacionales disminuyeron un leve 0,1%, equivalente a \$1.130 millones al 31 de marzo de 2025, debido principalmente a:

- Una disminución de \$28.764 millones en el ingreso financiero neto, explicado mayormente por: i) una disminución de \$53.987 millones en los ingresos de la gestión de activos y pasivos administradas por Tesorería, principalmente por el vencimiento de la FCIC (Facilidad de Crédito Condicional al Incremento de las Colocaciones) en julio de 2024, y en menor medida, el efecto del tipo de cambio sobre la posición activa en moneda extranjera, dada la apreciación de 4,0% del peso chileno frente al dólar estadounidense en el período actual, versus una depreciación de 12,3% en el primer trimestre de 2024; ii) una disminución anual de \$7.746 millones en ingresos por depósitos a plazo, atribuible mayormente a menores márgenes y una caída de 3,9% en los saldos promedio, y iii) una disminución anual de \$6.164 millones en la contribución de depósitos a la vista al costo de financiamiento, debido a la disminución de las tasas de interés de corto plazo, en los mercados locales y extranjeros. Estos efectos fueron parcialmente compensados por: i) un incremento anual de \$20.382 millones por el impacto favorable de una mayor inflación sobre la posición activa neta en UF del Banco, dada la variación en la UF de 1,2% a marzo de 2025, comparado con una variación de 0,8% en igual período de 2024; y ii) un aumento anual de \$16.726 millones en ingresos por colocaciones, en línea con la tendencia vista en los últimos períodos, en gran medida explicado por colocaciones de consumo, debido a la recuperación sostenida de los spreads y un crecimiento anual de 3,5% en los saldos promedio, seguido por mayores colocaciones comerciales y para la vivienda, impulsados por mayores spreads de crédito.
- Un aumento de \$19.377 millones en el ingreso neto por comisiones, explicado principalmente por crecimiento en las comisiones de servicios transaccionales, fondos mutuos y de inversión, corretaje de Bolsa y otros servicios, contrarrestado en parte por menores comisiones de corretaje de seguros.
- Un aumento de \$8.257 millones en otros ingresos operacionales.

Las pérdidas crediticias esperadas (PCEs) de Banco de Chile ascendieron a \$90.204 millones en el primer trimestre de 2025, disminuyendo un 20,3% en comparación con los \$113.168 millones reportados en igual período de 2024. Cabe mencionar que en enero de 2025 entró en vigencia el nuevo modelo estandarizado de provisiones para colocaciones de consumo. El Banco compensó este efecto mediante la liberación de aproximadamente \$69.000 millones de provisiones adicionales. La variación neta en PCEs se atribuye principalmente a: i) una disminución anual de \$8.466 millones en PCEs del segmento minorista, excluyendo el efecto del nuevo modelo, principalmente atribuible a una alta base comparativa, dado el aumento en la mora menor a 30 días durante el primer trimestre de 2024 en el sub-segmento PYMES; ii) una disminución neta anual de \$6.285 millones en PCEs del segmento mayorista, atribuible mayormente a mejoras en los perfiles de riesgo de ciertos clientes dentro de los sectores de construcción e inmobiliario, y también del sector transporte; iii) una liberación neta de \$820 millones de provisiones para créditos transfronterizos en comparación con el establecimiento neto de provisiones por \$3.337 millones a marzo de 2024, explicado mayormente por la reducción de exposiciones a contrapartes bancarias en el extranjero y un efecto de tipo de cambio positivo; y iv) una disminución anual de \$1.428 millones en deterioro de activos financieros. Estos efectos fueron parcialmente compensados por un efecto volumen, que explica un aumento anual de \$4.398 millones en PCEs, en base a un aumento de 3,0% en saldos promedio de colocaciones, concentrado principalmente en el segmento minorista.

Desde la perspectiva de cartera vencida, el Banco registró un indicador de cartera vencida (mora total sobre 90 días / colocaciones totales) de 1,45% a marzo de 2025, inferior al 1,50% a marzo de 2024, manteniéndose bajo el promedio de la industria de 2,35%.

Los gastos operacionales disminuyeron un 1,0% a \$281.038 millones al 31 de marzo de 2025. Esta variación se explica principalmente por: i) una disminución de \$2.127 millones en los gastos de administración, atribuibles mayormente a menores gastos de mantención de activos fijos y, en menor medida, a menores gastos de TI; y ii) menores gastos de personal por \$494 millones asociados principalmente a la menor dotación promedio, parcialmente compensado por mayores indemnizaciones.

El gasto por impuesto a la renta disminuyó un 7,8% a \$79.030 millones en los tres primeros meses de 2025.

Segmento Energía

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Enex	17.783	4.477
Ganancia neta del segmento energía	17.783	4.477

El segmento energía contribuyó con una ganancia de \$17.783 millones a la ganancia neta de Quiñenco en el primer trimestre de 2025, que se compara positivamente con la ganancia de \$4.477 millones registrada en marzo de 2024.

Enex

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Ingresos de actividades ordinarias	1.235.808	1.197.497
Ganancia de actividades operacionales	29.716	25.644
Resultado no operacional	(6.065)	(16.993)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	17.783	4.477

Enex registró una ganancia neta de \$17.783 millones⁴ en el primer trimestre de 2025, que se compara positivamente con la ganancia de \$4.477 millones registrada a marzo de 2024. Esta variación se atribuye a un mejor resultado tanto operacional como no operacional durante el período.

Los ingresos de Enex ascendieron a \$1.235.808 millones al 31 de marzo de 2025, un 3,2% superior a lo informado a marzo de 2024, debido principalmente a mayores volúmenes comercializados en Chile, Estados Unidos y Paraguay, parcialmente compensado por menores precios promedio de combustibles en todos los segmentos en Chile. Los volúmenes totales vendidos en los tres primeros meses de 2025 fueron 1.261 miles de metros cúbicos, un 5,3% superior a lo registrado a marzo de 2024, de los cuales un 99% corresponde a combustibles.

La ganancia bruta ascendió a \$145.505 millones, superior en un 8,9% a lo registrado en igual período de 2024, principalmente debido al crecimiento en ingresos ya explicado, junto a un efecto favorable de las dinámicas del precio de combustibles sobre sus inventarios, dada una mayor alza en el precio durante el trimestre actual comparado con igual período en 2024.

La ganancia de actividades operacionales de Enex durante el período actual ascendió a \$29.716 millones, un 15,9% superior a la ganancia operacional registrada a marzo de 2024, producto principalmente del aumento en la ganancia bruta ya explicado, en parte compensado por un alza en los gastos de administración y ventas, atribuibles a mayores gastos comerciales en todas las geografías, derivado del aumento en volúmenes comercializados ya mencionado.

El resultado no operacional ascendió a una pérdida de \$6.065 millones a marzo de 2025, un 64,3% inferior a la pérdida no operacional de \$16.993 millones informada a marzo de 2024, explicado principalmente por una ganancia por diferencias de cambio en el período actual comparado con una pérdida reportada en el período anterior, junto a menores costos financieros netos.

El gasto por impuesto a la renta alcanzó \$5.868 millones, superior al gasto de \$4.173 millones registrado en el primer trimestre de 2024.

⁴ El análisis de Enex se basa en los Estados Financieros de Enex PLC preparados en la moneda funcional de Quiñenco. La moneda funcional de Enex PLC difiere de la de Quiñenco.

Segmento Transporte

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
CSAV	95.412	(102.816)
Ganancia (pérdida) neta del segmento transporte	95.412	(102.816)

El segmento transporte contribuyó con una ganancia de \$95.412 millones a la ganancia neta de Quiñenco al 31 de marzo de 2025, que se compara positivamente con la pérdida de \$102.816 millones registrada a marzo de 2024.

CSAV⁵

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Pérdida de actividades operacionales	(3.087)	(2.821)
Resultado no operacional	153.678	71.259
Impuesto a la renta	(7.016)	(223.153)
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	143.575	(154.716)

CSAV registró una ganancia neta de \$143.575 millones⁶ en el primer trimestre de 2025, que se compara positivamente con la pérdida de \$154.716 millones registrada a marzo de 2024, principalmente por un menor gasto en impuesto a las ganancias en el período actual a nivel de CSAV, y, en menor medida, por un mayor resultado neto de la naviera alemana Hapag-Lloyd, su principal activo. Adicionalmente, registró una ganancia por diferencias de cambio en el período actual comparado con una pérdida a marzo de 2024, también a nivel de CSAV.

La pérdida operacional de CSAV fue de \$3.087 millones al 31 de marzo de 2025, superior a la pérdida de \$2.821 millones registrada a marzo de 2024, reflejando principalmente mayores gastos de administración en el período actual.

El resultado no operacional ascendió a una ganancia de \$153.678 millones en los tres primeros meses de 2025, un 115,7% superior a la ganancia de \$71.259 millones registrada en el mismo período de 2024. Dicha variación se atribuye primordialmente al resultado reconocido por su inversión en Hapag-Lloyd y a una ganancia por diferencias de cambio, debido al impacto de la variación del tipo de cambio EUR/US\$ sobre las retenciones de impuestos por recuperar desde Alemania denominadas en euros. La participación directa de CSAV en los resultados de Hapag-Lloyd aumentó desde una ganancia de US\$96 millones a marzo de 2024 a una ganancia de US\$140 millones a marzo de 2025, lo cual junto al ajuste por la contabilización a valor justo (un ajuste negativo de US\$2,2 millones a marzo 2024 y un ajuste negativo de US\$2,2 millones a marzo de 2025), implicó un aumento neto de US\$43 millones (\$43.457 millones en los estados financieros en pesos). Así, en total, la participación de CSAV en los resultados de Hapag-Lloyd, incluyendo todos los efectos mencionados, implicó una ganancia neta de \$132.242 millones al 31 de marzo de 2025, aumentando un 48,9% desde la ganancia de \$88.785 millones registrada a marzo de 2024. Estos efectos favorables fueron levemente compensados por un menor ingreso financiero, reflejando un menor nivel de efectivo y equivalente promedio en el período actual.

El gasto por impuesto a las ganancias de CSAV fue de \$7.016 millones durante el primer trimestre de 2025, sustancialmente menor al gasto por impuesto a las ganancias de \$223.153 millones registrado a marzo de 2024, atribuible principalmente a impuestos a la renta en Chile asociados a dividendos recibidos desde Alemania, recibidos solamente durante el primer trimestre de 2024.

⁵ El resultado de CSAV es ajustado por el efecto de la valorización a valor razonable de la inversión en CSAV a nivel de Quiñenco. A marzo de 2025 el ajuste fue un menor resultado de \$1 millones (a marzo de 2024 el ajuste fue un menor resultado de \$1 millones).

⁶ El análisis de CSAV se basa en sus Estados Financieros preparados en la moneda funcional de Quiñenco. La moneda funcional de CSAV difiere de la de Quiñenco.

Hapag-Lloyd

	Cifras en MMUS\$	
	31-03-2025	31-03-2024
Ingresos de actividades ordinarias	5.318	4.623
Ganancia de actividades operacionales	487	400
Resultado antes de impuestos e intereses (EBIT)	487	394
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	465	320

Al 31 de marzo de 2025 la ganancia neta de Hapag-Lloyd fue de US\$465 millones, un 45,4% superior a la ganancia neta de US\$320 millones reportada a marzo de 2024. Los ingresos al 31 de marzo de 2025 alcanzaron US\$5.318 millones, aumentando un 15,0% respecto a igual período de 2024, producto mayormente de un aumento de 15,3% en las ventas del segmento naviero, debido a tarifas promedio un 8,9% superiores a lo reportado a marzo de 2024, impulsadas por mayor demanda por transporte en contenedores, junto a un aumento de 8,8% en el volumen transportado, reflejando una recuperación en todas las rutas, atribuible principalmente a la demanda favorable y un aumento en la capacidad de transporte. El segmento de terminales portuarios e infraestructura, en tanto, contribuyó con ingresos por US\$109 millones en el período actual, subiendo desde US\$107 millones en el primer trimestre de 2024.

Los gastos operacionales consolidados, por su parte, aumentaron un 14,4% en comparación con los tres primeros meses de 2024, principalmente debido a mayores gastos de transporte, reflejando el incremento en el costo de manejo de contenedores, atribuible en gran medida a mayores costos de almacenaje y un aumento en el costo de transporte en tierra, y, en menor medida, un mayor gasto en combustible consumido del segmento naviero a pesar de una reducción de 7,4% en el precio promedio, debido a un alza en el consumo de 7,8%, y un incremento en los gastos asociados a certificados de emisiones de CO₂. Adicionalmente, se registró mayor depreciación y amortización, y mayores gastos de personal, entre otros. Así, la naviera alemana registró un resultado antes de impuestos e intereses (EBIT) positivo de US\$487 millones al 31 de marzo de 2025, un 23,6% superior al EBIT de US\$394 millones registrado a marzo de 2024. El EBITDA en tanto, alcanzó US\$1.103 millones, superior a los US\$942 millones reportados en el período anterior. Del EBITDA reportado al 31 de marzo de 2025, US\$1.067 millones corresponden al segmento Naviero y US\$36 millones corresponden al segmento Terminales e Infraestructura.

Durante los tres primeros meses de 2025, el resultado no operacional disminuyó sustancialmente respecto a lo reportado en el primer trimestre de 2024, principalmente debido a una reducción en el resultado financiero neto desde un ingreso de US\$40 millones a US\$0,4 millones a marzo de 2025, atribuible mayormente a menores ingresos financieros debido a un menor balance de efectivo y menores tasas promedio.

El gasto por impuesto a la renta, en tanto, alcanzó US\$7 millones, un 93,0% inferior a lo registrado en el primer trimestre de 2024, principalmente debido a un efecto favorable de impuestos diferidos.

Así, en total, la ganancia neta alcanzó US\$465 millones al 31 de marzo de 2025, un 45,4% superior a los US\$320 millones reportados a marzo de 2024, reflejando principalmente un mayor resultado operacional y un menor gasto por impuestos a la renta, compensado parcialmente por un menor resultado no operacional.

Segmento Servicios Portuarios

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
SM SAAM	10.891	12.939
Ganancia neta del segmento servicios portuarios	10.891	12.939

El segmento servicios portuarios contribuyó con una ganancia de \$10.891 millones a la ganancia neta de Quiñenco al 31 de marzo de 2025, un 15,8% inferior a los \$12.939 millones registrados a marzo de 2024.

El resultado de SM SAAM es ajustado por el efecto de la valorización a valor razonable de la inversión en SM SAAM a nivel de Quiñenco. A marzo de 2025 el ajuste fue un menor resultado de \$151 millones (a marzo de 2024 el ajuste fue un menor resultado de \$155 millones).

SM SAAM

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Ingresos de actividades ordinarias	142.530	132.732
Ganancia de actividades operacionales	22.367	21.739
Resultado no operacional	(138)	8.084
Operaciones discontinuadas	-	-
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	17.637	20.916

A partir del año 2024, SM SAAM definió tres segmentos operativos: Remolcadores, Logística Aérea y Otros. En este último se incluyen las operaciones de activos inmobiliarios, gastos corporativos y eliminaciones entre segmentos.

SM SAAM registró una ganancia neta de \$17.637 millones⁷ en los tres primeros meses de 2025, un 15,7% menor a la ganancia neta de \$20.916 millones reportada a marzo de 2024, debido primordialmente a un menor resultado no operacional, parcialmente compensado por un mejor desempeño operacional de los segmentos Remolcadores y Logística Aérea.

Al 31 de marzo de 2025, los ingresos de SM SAAM alcanzaron \$142.530 millones, aumentando un 7,4% en términos de pesos respecto a lo reportado en el primer trimestre de 2024, atribuible principalmente a crecimiento en el segmento Remolcadores, y, en menor medida, en el segmento Logística Aérea. Los ingresos de Remolcadores aumentaron impulsados principalmente por cambios favorables en el mix de servicios, mayormente en Canadá y México, y por mayores servicios especiales, compensando una baja en la actividad de remolaje portuario, asociado principalmente al menor dinamismo en algunos mercados, mientras los servicios de remolaje en terminales especializados se mantuvieron estables. Por su parte, los ingresos del segmento Logística Aérea crecieron, reflejando principalmente actualizaciones de tarifas en Ecuador y Chile, junto a mayores volúmenes importados movilizadas (15,8%), mayormente en Chile, los que fueron parcialmente compensados por menores volúmenes exportados (-12,0%), principalmente de salmón en Chile, y la decisión de reducir la presencia en el negocio de *ground handling* (vuelos atendidos disminuyeron en 35,5%).

Durante el primer trimestre 2025, SM SAAM obtuvo una ganancia bruta de \$44.672 millones, superior en un 16,5% a los \$38.355 millones registrados a marzo de 2024, reflejando una mayor ganancia bruta en Remolcadores y Logística Aérea. En Remolcadores, la ganancia bruta aumentó en base al crecimiento en ingresos, en parte compensado por un alza de 3,8% en los costos, reflejando efectos inflacionarios, un aumento de costos de mantención correctiva y mayores costos de subcontratación, en parte compensados por una reducción en los costos de combustibles. En Logística Aérea, el incremento en ingresos fue en parte compensado por un aumento de 2,5% de los costos. El resultado operacional fue una ganancia de \$22.367 millones durante los tres primeros meses de 2025, un 2,9% superior a los \$21.739 millones registrados a marzo de 2024, atribuible a un mejor resultado del segmento Remolcadores, mayormente por el aumento en la ganancia bruta, junto a una disminución de 3,7% en los gastos de administración, reflejando el efecto de la depreciación de algunas monedas locales frente al dólar, parcialmente compensado por el impacto de la inflación y mayores provisiones asociadas a la aplicación de un modelo de costo financiero de las cuentas por cobrar del principal cliente en México, seguido por el segmento Logística Aérea, en el cual una disminución en los gastos de administración complementó el aumento en la

⁷ El análisis de SM SAAM se basa en sus Estados Financieros preparados en la moneda funcional de Quiñenco. La moneda funcional de SM SAAM difiere de la de Quiñenco.

ganancia bruta explicado. Estas variaciones favorables fueron parcialmente compensadas por un menor resultado operacional en el segmento Otros, derivado principalmente de una ganancia no recurrente por la venta de activos inmobiliarios en el período anterior.

El resultado no operacional fue una pérdida de \$138 millones al 31 de marzo de 2025, que se compara negativamente con la ganancia de \$8.084 millones registrada en el primer trimestre de 2024. Esta variación es atribuible principalmente a una pérdida por diferencias de cambio en el trimestre actual comparado con una ganancia en el mismo período del año anterior, y a menores ingresos financieros, en gran parte debido al menor nivel de efectivo mantenido, parcialmente compensado por un mayor aporte de las asociadas.

El gasto por impuesto a las ganancias alcanzó \$3.987 millones en términos de pesos, principalmente por el menor resultado del período y por impuestos diferidos asociados a la depreciación de monedas locales frente al dólar estadounidense.

Segmento Otros

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
IRSA	17.844	16.236
Nexans	-	-
Quiñenco y otros	(17.604)	(16.689)
Ganancia (pérdida) neta del segmento otros	240	(453)

El segmento Otros contribuyó con una ganancia de \$240 millones a la ganancia neta de Quiñenco al 31 de marzo de 2025, que se compara positivamente con la pérdida de \$453 millones registrada a marzo de 2024, explicado principalmente por un mayor aporte de IRSA, parcialmente compensado por una mayor pérdida en Quiñenco y otros en el período actual.

IRSA

El aporte de IRSA, matriz de CCU, a Quiñenco fue de \$17.844 millones al 31 de marzo de 2025, un 9,9% superior a los \$16.236 millones registrados a marzo de 2024. El resultado de IRSA refleja principalmente el mayor resultado reportado por CCU, parcialmente compensado por una mayor pérdida por unidades de reajuste a nivel de IRSA.

CCU

	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Ingresos de actividades ordinarias	817.671	746.024
Ganancia de actividades operacionales	84.439	89.979
Resultado no operacional	(19.237)	(20.330)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	57.778	52.203

CCU informa sus resultados consolidados de conformidad con los segmentos de operación, esencialmente definidos con respecto a sus ingresos en las áreas geográficas de actividad comercial que son: Chile, Negocios Internacionales, Vinos y Otros⁸. A partir del tercer trimestre de 2024, el negocio de aguas en Argentina (Aguas de Origen) se comenzó a consolidar, y a partir del cuarto trimestre de 2024 se comenzó a consolidar la asociación con el grupo Vierci en Paraguay (AV).

⁸ Chile: incluye la comercialización de cervezas, bebidas no alcohólicas y licores en Chile y unidades estratégicas de servicios en el mercado en Chile. Negocios internacionales incluye la comercialización por país de: Argentina: cerveza, sidra, licores, vinos y aguas; Uruguay: cerveza, agua mineral y saborizada, néctares, gaseosas, vinos y bebidas energéticas y deportivas; Paraguay: cerveza, agua mineral y saborizada, jugos, néctares, gaseosas, vinos, pisco, bebidas deportivas y alimentos; y Bolivia: cerveza, malta, aguas envasadas, jugos y gaseosas. Vinos: incluye la comercialización de vino, principalmente en mercados de exportación. Otros: incluye gastos e ingresos corporativos y las eliminaciones de las transacciones realizadas entre segmentos no asignados.

CCU registró una ganancia neta de \$57.778 millones durante los tres primeros meses de 2025, un 10,7% superior a los \$52.203 millones reportados en igual período de 2024. Este incremento se atribuye principalmente a un menor gasto por impuesto a las ganancias en el trimestre actual. En términos de desempeño operacional, el segmento Negocios Internacionales presentó mejores resultados en el trimestre, compensando menores resultados en los segmentos Chile y Vinos.

Al 31 de marzo de 2025, las ventas de CCU alcanzaron a \$817.671 millones, superior en un 9,6% a lo registrado en el mismo período del año anterior, como resultado de un incremento de 13,0% en los volúmenes consolidados vendidos, parcialmente compensado por una disminución de 3,0% en los precios promedio en pesos. Los segmentos de operación explican este aumento en las ventas de la siguiente manera: el segmento Negocios Internacionales reportó un aumento de 31,8% en las ventas, debido a un aumento de 62,5% en los volúmenes de venta, explicado mayormente por la consolidación a partir del segundo semestre de 2024 del negocio de aguas en Argentina, parcialmente compensado por una disminución de 18,9% en el precio promedio en pesos chilenos. Cabe mencionar que, excluyendo el efecto de la consolidación con ADO y AV, el precio promedio aumentó un 7,7%, debido principalmente a iniciativas de gestión de ingresos en todas las geografías. El segmento Chile registró un alza de 2,8% en las ventas explicado por un aumento en el precio promedio de 4,8%, principalmente impulsado por iniciativas de gestión de ingresos a pesar de un efecto mix negativo, parcialmente compensado por una disminución en los volúmenes vendidos de 1,9%. Las ventas del segmento Vinos, en tanto, aumentaron un 2,1%, basado en un aumento de los precios promedio de 6,2%, dada la depreciación del peso chileno frente al dólar estadounidense y su efecto favorable sobre los ingresos por exportaciones, e iniciativas de gestión de ingresos en los mercados domésticos, parcialmente compensado por una disminución en el volumen de ventas de 3,8%, principalmente por una contracción en la industria del mercado doméstico chileno, con exportaciones en línea a lo reportado en el período anterior.

Durante el primer trimestre de 2025, la ganancia bruta de CCU alcanzó \$382.181 millones, un 8,5% superior a lo reportado a marzo de 2024, debido al aumento explicado en las ventas, parcialmente compensado por un aumento en el costo de ventas. Por segmentos, el aumento en la ganancia bruta es atribuible primordialmente al segmento Negocios Internacionales, parcialmente compensado por una disminución en los segmentos Chile y Vinos. El segmento Negocios Internacionales registró un aumento de 35,6% en su ganancia bruta, impulsado por el alza en los ingresos a pesar de un aumento de 28,1% en los costos, en gran parte debido a la consolidación con ADO y AV, y a presiones sobre costos unitarios en Argentina por el impacto negativo de la depreciación del peso argentino frente al dólar estadounidense y de la inflación. En el segmento de operación Chile la ganancia bruta disminuyó un 1,1%. El crecimiento en ingresos antes mencionado fue compensado por un alza de 8,3% en el costo de ventas por hectolitro, principalmente debido a mayores costos de fabricación, un efecto mix negativo en empaques y a la depreciación del peso chileno frente al dólar estadounidense y su impacto en costos denominados en dólares. El segmento Vinos registró una disminución de 1,6% en el margen bruto, reflejando un aumento en el costo por hectolitro de un 8,6%, basado en un mayor costo del vino y mayores costos de empaque vinculados al dólar, parcialmente compensado por los mayores ingresos ya mencionados.

El resultado operacional de CCU registró una ganancia de \$84.439 millones al 31 de marzo de 2025, un 6,2% inferior a lo reportado a marzo de 2024. El crecimiento en margen bruto fue más que compensado por mayores gastos operacionales y una pérdida asociada a contratos de derivados celebrados para mitigar el impacto de las fluctuaciones del tipo de cambio en la posición de moneda extranjera en el balance, incluido en Otras ganancias/pérdidas en el período actual. Los gastos de marketing, distribución, administración y ventas (MSD&A), registraron un aumento de 11,0% respecto de lo informado a marzo de 2024, atribuible principalmente a un alza de 34,3% en el segmento Negocios Internacionales, mientras en los segmentos Chile y Vinos aumentaron un 2,7% y 0,4%, respectivamente. Como porcentaje de los ingresos, los gastos de MSD&A aumentaron 45 pb, pasando de 35,4% a 35,8%. El EBITDA aumentó un 6,0% respecto a lo reportado en el primer trimestre de 2024, alcanzando \$131.554 millones, atribuible primordialmente al crecimiento en el segmento Negocios Internacionales y, en menor medida, en el segmento Otros, parcialmente compensado por una contracción en el segmento Chile y el segmento Vinos. En consecuencia, el margen EBITDA disminuyó de 16,6% a 16,1% al 31 de marzo de 2025.

Por su parte, la pérdida no operacional alcanzó un valor de \$19.237 millones, un 5,4% menor a la pérdida de \$20.330 millones registrada en los tres primeros meses de 2024, producto principalmente de una menor pérdida por diferencias de cambio, una menor pérdida de las asociadas, reflejando un mejor desempeño del negocio conjunto en Colombia en el período actual, parcialmente compensado por mayores costos financieros netos, principalmente atribuible a las menores tasas de interés afectando los ingresos financieros y mayor deuda en Argentina, junto a una mayor pérdida por unidades de reajuste.

El impuesto a las ganancias registró un gasto por \$3.714 millones al 31 de marzo de 2025, un 74,6% inferior al gasto por impuesto a las ganancias por \$14.621 millones registrados a marzo de 2024, producto principalmente del menor resultado en el período actual, junto a efectos positivos en Argentina por la aplicación de la inflación para fines tributarios en ese país.

Nexans

Conforme a la regulación francesa y las IFRS, Nexans no publica estados financieros para los trimestres terminados en marzo y septiembre. Dado lo anterior y conforme lo autorizado por la CMF, para efectos de los estados financieros consolidados de Quiñenco se utilizan los estados financieros de Nexans a diciembre y junio para la contabilización de la inversión en dicha sociedad para los cierres contables de marzo y septiembre, respectivamente. Como consecuencia de lo anterior, los trimestres a marzo y septiembre sólo consideran los efectos generados por diferencia de cambio y las modificaciones de la participación indirecta de Quiñenco en Nexans.

Nexans, sin embargo, presenta información trimestral sobre sus ventas. Solo como referencia, las ventas (a precios corrientes de metales no ferrosos) reportadas por Nexans para el primer trimestre de 2025 y 2024 fueron las siguientes:

	Cifras en MM€	
	31-03-2025	31-03-2024
Ingresos de actividades ordinarias	2.292	1.971

Quiñenco y otros

Quiñenco y otros registró una pérdida de \$17.604 millones al 31 de marzo de 2025, mayor a la pérdida de \$16.689 millones registrada a marzo de 2024. La variación se explica primordialmente a nivel de Quiñenco corporativo por una mayor pérdida por unidades de reajuste, atribuible al efecto negativo de la mayor inflación sobre pasivos reajustables, y en menor medida, mayores gastos de administración. Estos efectos fueron parcialmente compensados por mayores ingresos financieros, reflejando un mayor nivel de efectivo que más que compensó un menor nivel promedio de tasas en el período actual y una menor pérdida por diferencias de cambio.

III. Análisis de Estado de Situación Financiera

Activos

Al 31 de marzo de 2025 los activos consolidados de Quiñenco ascendieron a \$68.480.547 millones, un 2,8% superior a los \$66.625.714 millones registrados al 31 de diciembre de 2024, explicado por un aumento de los activos de los servicios bancarios y, en menor medida, por un aumento de los activos de los negocios no bancarios.

A continuación, se presenta en términos comparativos la composición del Activo consolidado al cierre de cada período:

	Cifras en MM\$	
	31-03-2025	31-12-2024
Financiero		
LQIF holding	1.357.209	848.174
Energía		
Enx	2.036.661	2.080.596
Transporte		
CSAV	7.312.906	7.478.936
Servicios Portuarios		
SM SAAM	1.762.060	1.778.382
Otros		
Quiñenco y otros	2.259.151	2.344.188
Total activos negocios no bancarios	14.727.987	14.530.275
Activos servicios bancarios	53.752.560	52.095.439
Total activos consolidados	68.480.547	66.625.714

	Cifras en MM\$	
	31-03-2025	31-12-2024
Activos corriente negocios no bancarios	3.898.903	3.464.780
Activos no corriente negocios no bancarios	10.829.084	11.065.495
Total activos negocios no bancarios	14.727.987	14.530.275
Activos servicios bancarios	53.752.560	52.095.439
Total activos consolidado	68.480.547	66.625.714

Activos corrientes negocios no bancarios

Los activos corrientes de los negocios no bancarios alcanzaron a \$3.898.903 millones al 31 de marzo de 2025, lo que representa un aumento de 12,5% respecto al 31 de diciembre de 2024. Dicha variación se explica principalmente por un mayor saldo de efectivo y equivalentes, principalmente en LQIF holding, reflejando mayormente el dividendo recibido del Banco de Chile durante el período.

Activos no corrientes negocios no bancarios

Al 31 de marzo de 2025 los activos no corrientes de los negocios no bancarios alcanzaron a \$10.829.084 millones, lo que representa una disminución de un 2,1% respecto del 31 de diciembre de 2024. Esta variación se debe mayormente a una disminución en las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, primordialmente atribuible a un menor valor libro de Hapag-Lloyd, reflejando un ajuste de conversión desfavorable, en parte compensado por la ganancia del período. Dicha disminución fue parcialmente compensada por un mayor valor libro de IRSA, reflejando la mayor ganancia del período, parcialmente contrarrestado por un ajuste de conversión desfavorable. También contribuyó a la variación en activos no corrientes un menor saldo de Propiedades, planta y equipo, principalmente de SM SAAM y Enx.

Activos servicios bancarios

Los activos de los servicios bancarios al 31 de marzo de 2025 fueron de \$53.752.560 millones, un 3,2% superior a lo reportado al 31 de diciembre de 2024.

Pasivos

A continuación, se presenta la estructura comparativa del Pasivo consolidado de Quiñenco al cierre de cada período:

	Cifras en MM\$	
	31-03-2025	31-12-2024
Financiero		
LQIF holding	289.808	284.565
Energía		
Enx	1.062.384	1.110.540
Transporte		
CSAV	270.974	232.929
Servicios Portuarios		
SM SAAM	690.730	669.570
Otros		
Quiñenco y otros	1.499.742	1.460.705
Total pasivo exigible negocios no bancarios	3.813.639	3.758.310
Pasivo servicios bancarios	48.039.073	45.986.199
Total pasivos exigible consolidado	51.852.712	49.744.509

	Cifras en MM\$	
	31-03-2025	31-12-2024
Pasivo corriente negocios no bancarios	837.855	776.746
Pasivo no corriente negocios no bancarios	2.975.784	2.981.564
Total pasivo exigible negocios no bancarios	3.813.639	3.758.310
Pasivo servicios bancarios	48.039.073	45.986.199
Total pasivo exigible consolidado	51.852.712	49.744.509
Patrimonio total	16.627.835	16.881.205
Total patrimonio y pasivos	68.480.547	66.625.714

Pasivos corrientes negocios no bancarios

Al 31 de marzo de 2025 los pasivos corrientes de los negocios no bancarios alcanzaron \$837.855 millones, un 7,9% superior al saldo al 31 de diciembre de 2024. Esta variación se atribuye principalmente a un mayor saldo de Otros pasivos no financieros corriente, explicado principalmente por una mayor provisión de dividendos por pagar a accionistas de Quiñenco y, en menor medida, mayores dividendos por pagar a accionistas minoritarios de CSAV y SM SAAM, parcialmente compensado por un menor saldo de Cuentas por pagar, atribuible en gran parte a Enx.

Pasivos no corrientes negocios no bancarios

Los pasivos no corrientes de los negocios no bancarios alcanzaron \$2.975.784 millones, en línea con el saldo al 31 de diciembre de 2024. Esta variación se explica principalmente por un menor saldo de pasivos por impuestos diferidos, principalmente correspondiente a SM SAAM y Quiñenco corporativo, y en menor medida, un menor saldo de pasivos por arrendamiento, mayormente en Enx. Estas variaciones fueron casi totalmente compensadas por un mayor saldo de obligaciones financieras, atribuibles en gran parte a SM SAAM, y, en menor medida, a Enx y LQIF holding.

El pasivo exigible de los negocios no bancarios totalizó \$3.813.639 millones al 31 de marzo de 2025, cifra superior en un 1,5% a la registrada al 31 de diciembre de 2024, debido principalmente a un aumento del pasivo corriente, parcialmente compensado por una leve disminución en los pasivos no corrientes.

Pasivos servicios bancarios

Los pasivos de los servicios bancarios aumentaron un 4,5% respecto del 31 de diciembre de 2024.

Patrimonio⁹

Al 31 de marzo de 2025 el patrimonio de Quiñenco ascendía a \$9.230.073 millones, inferior en un 1,6% al registrado al 31 de diciembre de 2024. Esta disminución se explica principalmente por una variación negativa en otras reservas, explicada en gran medida por ajustes de conversión desfavorables, mayormente atribuibles a CSAV y, en menor medida, a Quiñenco corporativo, SM SAAM e IRSA, parcialmente compensada por la ganancia del período neta de dividendos.

IV. Tendencia de Indicadores

Indicadores Financieros		31-03-2025	31-12-2024	31-03-2024
LIQUIDEZ*				
Liquidez corriente	veces	4,7	4,5	
(Activos corrientes/Pasivos corrientes)				
Razón ácida	veces	1,7	1,7	
(Efectivo y equivalentes al efectivo/Pasivo corrientes**)				
ENDEUDAMIENTO*				
Razón de endeudamiento	veces	0,41	0,40	
(Pasivo total/Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora)				
Deuda corriente/Total deuda	%	22,0%	20,7%	
(Pasivos corrientes/Pasivo total)				
Deuda no corriente/Total deuda	%	78,0%	79,3%	
(Pasivos no corrientes/Pasivo total)				
Cobertura costos financieros	veces	7,60		4,26
((Ganancia no bancario + Gasto por impuestos a las ganancias + Costos financieros)/Costos financieros)				
ACTIVIDAD*				
Rotación de inventarios	veces	5,47		5,20
(Costo de ventas/Inventario promedio)				
RENTABILIDAD				
Rentabilidad del patrimonio	%	2,2%		-0,1%
(Ganancia controlador/Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora promedio)				
Rentabilidad del activo de los segmentos no financieros	%	0,9%		-0,6%
(Ganancia controlador segmentos no financieros/Activo promedio segmentos no financieros)				
Rentabilidad del activo del segmento financiero	%	0,2%		0,1%
(Ganancia controlador segmento financiero/Activo promedio segmento financiero)				
Ganancia por acción	\$	123,77		(7,17)
(Ganancia controlador/Promedio ponderado de N° de acciones)				
Retorno de dividendos	%	7,3%		18,4%
(Pago de dividendos últimos doce meses x acción/Cotización de acción al cierre)				

* Excluye activos y pasivos de servicios bancarios.

** Excluyendo pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta.

⁹ Patrimonio corresponde al Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

Liquidez

El índice de liquidez corriente de los negocios no bancarios alcanzó 4,7 al 31 de marzo de 2025, superior al 4,5 registrado al 31 de diciembre de 2024. El aumento de 12,5% en el activo corriente fue parcialmente compensado con el aumento de 7,9% del pasivo corriente.

Endeudamiento

El índice de endeudamiento de los negocios no bancarios aumentó de 0,40 al 31 de diciembre de 2024 a 0,41 al 31 de marzo de 2025. Este aumento se explica principalmente por el aumento de 1,5% del pasivo exigible, junto a la disminución de 1,6% del patrimonio del controlador. En términos comparativos, el pasivo corriente de los negocios no bancarios al 31 de marzo de 2025 equivale a un 22,0% del pasivo exigible total de los negocios no bancarios, en comparación con 20,7% al 31 de diciembre de 2024.

El índice de cobertura de costos financieros de los negocios no bancarios aumentó de 4,26 al 31 de marzo de 2024 a 7,60 al 31 de marzo de 2025. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el resultado antes de impuestos e intereses no bancario (65,2%), junto a la disminución en los costos financieros (-7,4%).

Actividad

El índice de rotación de inventarios aumentó de 5,20 al 31 de marzo de 2024 a 5,47 al 31 de marzo de 2025. Este aumento se debe a una disminución en el inventario promedio (-2,6%), junto a un mayor costo de ventas (2,5%).

Rentabilidad

El índice de rentabilidad del patrimonio aumentó de -0,1% al 31 de marzo de 2024, a 2,2% al 31 de marzo de 2025. Este aumento se explica principalmente por la ganancia del controlador registrada en el período actual comparado con la pérdida registrada a marzo de 2024, parcialmente compensado por el aumento en el patrimonio promedio (10,1%).

El índice de rentabilidad del activo de los segmentos no financieros aumentó de -0,6% al 31 de marzo de 2024 a 0,9% al 31 de marzo de 2025, atribuible a la ganancia del controlador en los segmentos no financieros en el período actual, parcialmente compensado por un aumento del activo promedio del segmento no financiero (1,4%).

La ganancia por acción aumentó de -\$7,17 al 31 de marzo de 2024 a \$123,77 al 31 de marzo de 2025. Esta variación se explica por la mejora en la ganancia del controlador al 31 de marzo de 2025, explicada anteriormente.

El índice de retorno de dividendos disminuyó de un 18,4% al 31 de marzo de 2024, a 7,3% al 31 de marzo de 2025, atribuible a una disminución de los dividendos pagados en los últimos doce meses (-57,3%), junto a un precio de mercado de la acción mayor (7,2%).

V. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Flujo Negocios no Bancarios	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de la operación	38.308	(194.708)
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento	(6.110)	(74.029)
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de inversión	(336.536)	502.341
Flujo neto total del período	(304.337)	233.603

Al 31 de marzo de 2025 Quiñenco informó para los negocios no bancarios un flujo neto total negativo de \$304.337 millones, que se explica por el flujo negativo utilizado en las actividades de inversión de \$336.536 millones y, en menor medida, por el flujo negativo utilizado en las actividades de financiamiento de \$6.110 millones, parcialmente compensado por el flujo positivo procedente de las actividades de operación que alcanzó \$38.308 millones.

El flujo negativo de inversión está explicado primordialmente por Otras entradas (salidas) de efectivo de \$333.445 millones, explicado por la inversión del dividendo recibido en LQIF del Banco de Chile, en gran medida compensado por el rescate neto de depósitos a plazo mayormente en Quiñenco corporativo, y, en menor medida, la compra neta de propiedades, plantas y equipos por \$28.783 millones, en su mayoría realizadas por Enex y SM SAAM. Estos efectos fueron parcialmente compensados por Intereses recibidos por \$25.613 millones, atribuibles principalmente a Quiñenco corporativo y, en menor medida, a SM SAAM y Enex.

El flujo negativo de financiamiento se explica mayormente por el pago de pasivos por arrendamiento por \$11.582 millones, principalmente en Enex, y en menor medida, SM SAAM, y el pago de intereses por \$10.956 millones, principalmente por Enex, y en menor medida SM SAAM, parcialmente compensado por la obtención de préstamos netos por \$17.586 millones, principalmente por SM SAAM y Enex.

El flujo positivo de operación se compone principalmente de importes cobrados a clientes por \$1.525.302 millones efectuados mayormente por Enex y, en menor medida, SM SAAM, los cuales fueron parcialmente compensados por pagos a proveedores por \$1.385.396 millones, efectuados primordialmente por Enex y, en segundo lugar, por SM SAAM; pagos a los empleados por \$79.308 millones, principalmente en SM SAAM, Enex, y en menor medida, Quiñenco corporativo; otros pagos netos por actividades de operación por \$14.610 millones, mayormente de Enex y SM SAAM; un gasto por impuesto a la renta por \$4.476 millones, principalmente de SM SAAM y CSAV, parcialmente compensado por un crédito en Enex.

Flujo Servicios Bancarios	Cifras en MMS	
	31-03-2025	31-03-2024
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de la operación	1.004.569	2.210.341
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento	(287.754)	(358.026)
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de inversión	225.961	(2.276.082)
Flujo neto total del período	942.777	(423.767)

Al 31 de marzo de 2025 Quiñenco informó para los servicios bancarios un flujo neto total positivo de \$942.777 millones, que se explica por el flujo positivo procedente de las actividades de la operación que ascendió a \$1.004.569 millones y, en menor medida, por el flujo positivo procedente de las actividades de inversión de \$225.961 millones, parcialmente compensado por el flujo negativo utilizado en las actividades de financiamiento de \$287.754 millones.

VI. Estado de Resultados Resumido

	Cifras en MMS		
	31-03-2025	31-03-2024	Variación
Resultados negocios no bancarios			
Ingresos de actividades ordinarias	1.377.030	1.329.985	3,5%
Financiero	-	-	-
Energía	1.235.808	1.197.497	3,2%
Transporte	-	-	-
Servicios Portuarios	142.530	132.732	7,4%
Otros	(1.308)	(245)	433,2%
Costo de ventas	(1.187.535)	(1.158.661)	2,5%
Financiero	-	-	-
Energía	(1.090.303)	(1.063.854)	2,5%
Transporte	-	-	-
Servicios Portuarios	(97.858)	(94.378)	3,7%
Otros	626	(430)	n.a.
Resultado de actividades operacionales	39.307	35.951	9,3%
Financiero	(311)	(387)	-19,7%
Energía	29.716	25.644	15,9%
Transporte	(3.087)	(2.821)	9,4%
Servicios Portuarios	22.367	21.739	2,9%
Otros	(9.377)	(8.224)	14,0%
Resultado no operacional	150.489	65.290	130,5%
Ingresos financieros	26.560	30.628	-13,3%
Costos financieros	(28.766)	(31.079)	-7,4%
Participaciones en resultados asociadas y negocios conjuntos	151.965	106.404	42,8%
Diferencias de cambio	20.647	(27.765)	n.a.
Resultados por unidades de reajuste	(19.917)	(12.898)	54,4%
Crédito (gasto) por impuestos a las ganancias	(17.462)	(237.228)	-92,6%
Ganancia de operaciones discontinuadas	-	-	n.a.
Ganancia consolidada negocios no bancarios	172.334	(135.987)	n.a.
Resultados servicios bancarios			
Ingresos operacionales	780.477	781.641	-0,1%
Gastos operacionales	(280.624)	(283.472)	-1,0%
Pérdidas crediticias esperadas	(90.204)	(113.168)	-20,3%
Resultado antes de impuesto a la renta	409.648	385.001	6,4%
Impuesto a la renta	(79.030)	(85.679)	-7,8%
Ganancia consolidada servicios bancarios	330.618	299.322	10,5%
Ganancia consolidada	502.952	163.335	207,9%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	297.150	175.250	69,6%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	205.802	(11.916)	n.a.

VII. Análisis de los Factores de Riesgo

Quiñenco y sus empresas subsidiarias y coligadas enfrentan riesgos inherentes a los mercados y economías en que participan, tanto en Chile como en el exterior. Estos riesgos se reflejan en los precios, costos y volúmenes de venta de los productos y servicios elaborados y comercializados. Las subsidiarias y coligadas de Quiñenco también están expuestas a riesgo por precio de productos y materias primas mantenidas en sus inventarios.

Entorno económico

La Sociedad está domiciliada y desarrolla una parte importante de sus negocios en Chile. Por lo tanto, sus resultados operacionales y posición financiera son, en gran medida, dependientes del nivel general de la actividad económica doméstica. En el año 2024 se estima que la economía chilena creció un 2,6%, tras haber variado un 0,2% en 2023. No existe certeza sobre el crecimiento futuro de la economía. Los factores que podrían tener un efecto adverso sobre los negocios de la Sociedad y los resultados de sus operaciones incluyen desaceleraciones en la economía chilena, persistencia de una inflación elevada, las fluctuaciones de monedas, reformas tributarias, reformas a la Constitución y cambios en los marcos regulatorios de las diversas industrias en que participan sus filiales y coligadas, incrementos en los costos laborales y escasez de mano de obra calificada. Las actividades de la Sociedad se encuentran diversificadas en seis sectores económicos diferentes.

Además de sus operaciones en Chile, algunos de los negocios industriales de la Sociedad operan en y exportan directa o indirectamente a otros países y regiones, los cuales han registrado en diferentes oportunidades condiciones económicas, políticas y sociales volátiles o inestables, a menudo desfavorables. El negocio, los resultados y los activos de la Sociedad pueden verse afectados de manera importante y adversa por los acontecimientos relativos a la inflación, tasas de interés, fluctuaciones de moneda, políticas gubernamentales, cambios en los marcos regulatorios sectoriales y ambientales, controles de precios y salarios, reglamentaciones de control cambiario, impuestos, expropiación, inestabilidad social y otros acontecimientos políticos, económicos o diplomáticos que afecten a los países en que opera la Sociedad. Cabe destacar que la creciente internacionalización de algunas de las actividades de la Sociedad, permite alcanzar una mayor diversificación del riesgo asociado a un sector o país específico.

En línea con lo que fue el caso de la pandemia global de coronavirus o COVID-19, ciertos eventos globales o regionales, generalmente considerados de baja probabilidad y alto impacto, implican la existencia del riesgo que la Compañía, sus empleados, proveedores, socios, filiales o coligadas, puedan estar seriamente afectados o impedidos de realizar sus actividades y negocios por un período indefinido de tiempo, incluyendo el cierre de actividades a requerimiento de las autoridades gubernamentales, además de potenciales dificultades en las cadenas de abastecimiento, mayor incertidumbre y un impacto negativo en las economías y mercados. En un caso de este tipo, Quiñenco y sus filiales tomaron medidas de resguardo para sus empleados y la continuidad de las operaciones.

Competencia

Quiñenco es de la opinión que sus negocios enfrentan un elevado nivel de competencia en las industrias en que operan. Lo anterior se refleja en los precios, costos y volúmenes de ventas de los productos y servicios producidos y comercializados por los negocios de Quiñenco. Si bien la Sociedad espera, basada en su experiencia en el pasado y en sus registros, que sus negocios serán capaces de continuar compitiendo exitosamente dentro de sus respectivos ámbitos, no existe certeza en cuanto a que la competencia no continúe creciendo en el futuro, incluyendo una posible tendencia continuada de consolidación en algunas industrias. En el caso del transporte naviero, un eventual desequilibrio entre oferta y demanda puede generar volatilidad en las tarifas de flete, en las tarifas de arriendo de naves y los resultados, tal como ha ocurrido en el transporte de contenedores, que ha tenido momentos en el pasado con una capacidad instalada superior a la demanda a nivel global y otros momentos, en que la capacidad se vio reducida ante una demanda creciente, afectando de mayor o menor forma a los operadores navieros dependiendo del tipo de flota que operen, además de la proporción de flota propia y arrendada con respecto a la industria. Una mayor competencia, así como desequilibrios sostenidos entre oferta y demanda, podrían afectar los márgenes de utilidades y los resultados operacionales de los negocios de Quiñenco, los que, como resultado, podrían afectar de manera significativa y adversa el flujo de dividendos que Quiñenco recibe de sus negocios. Sin embargo, los negocios de la Sociedad están diversificados en diversos sectores y países.

Los distintos negocios de la Sociedad enfrentan además riesgos de cambios tecnológicos y de modelos de negocios que pudiesen afectar el posicionamiento competitivo de las empresas en sus respectivas industrias y, por consiguiente, podrían impactar sus resultados y valor de mercado.

Riesgo de materias primas

Las subsidiarias y coligadas de Quiñenco están expuestas a riesgos asociados a los precios y disponibilidad de materias primas utilizados en sus diferentes actividades, que pudieran afectar sus procesos productivos y/o márgenes operativos.

En la subsidiaria Enex, los combustibles comercializados en Chile se compran principalmente a Enap, bajo contratos de suministro anuales que regulan las condiciones o fórmulas en que se indexan los precios de cada producto a los marcadores internacionales en el mercado de referencia relevante, que, en este caso, corresponde al Golfo de Estados Unidos. Adicionalmente, estos contratos premian el cumplimiento de programas de compras mensuales y anuales, como también multan cuando las compras reales difieren de los estimados, por fuera de un rango de holgura acordado. Enex mantiene habitualmente en Chile en promedio un stock de entre una y dos semanas de ventas, lo que acota la exposición a los cambios de precios, sin embargo, fuertes fluctuaciones en los niveles de demanda pueden incrementar esta exposición. Respecto a los combustibles comercializados en EE.UU., Road Ranger tiene acceso a fuentes de abastecimiento más diversificadas, permitiendo cambios de proveedores con relativa facilidad, manteniendo en promedio un stock inferior a una semana de ventas.

Los lubricantes marca Shell y Pennzoil comercializados por Enex, son suministrados por Shell, que fija los precios de compra basándose en la evolución de las materias primas, los costos de producción y las condiciones de mercado imperantes localmente. Los cambios de precio son advertidos con anticipación, los que por regla general son traspasados en las condiciones comerciales.

En la subsidiaria CSAV, el combustible es un importante componente del costo en la industria naviera, en la cual opera su asociada y principal activo, Hapag-Lloyd. En los servicios de transporte una parte relevante de las ventas de flete marítimo se realizan a través de contratos, estando generalmente un porcentaje de las tarifas sujeto a recargos (ajustes de precio) en función de la variación del costo del combustible. Con el fin de reducir el impacto de una posible volatilidad al alza para aquellas ventas o contratos que, teniendo esta cláusula, su cobertura sea limitada, o que contemplen una tarifa fija, Hapag-Lloyd eventualmente contrata derivados de combustible sobre los volúmenes que se encuentran descubiertos, aunque el uso de esta herramienta es acotado.

La asociada Nexans informa en su reporte anual sus riesgos relacionados a materias primas, destacando su exposición principalmente a cobre y aluminio, además de las medidas de mitigación implementadas. Por su parte, CCU también se refiere en sus informes anuales a los riesgos asociados a materias primas e insumos, señalando que fluctuaciones en su costo y/o escasez en su disponibilidad podrían impactar negativamente su rentabilidad, cadena de suministro y/o resultados, además de las acciones de mitigación tomadas.

Riesgos asociados a seguridad de la información y ciberseguridad

Quiñenco y sus empresas operativas enfrentan riesgos asociados a la seguridad de la información y, en particular, a la ciberseguridad, que podrían impactar negativamente la continuidad operacional de sus negocios o parte de ellos, la revelación no autorizada de información confidencial y/o causar un perjuicio o pérdida financiera. Tanto Quiñenco como sus filiales cuentan con planes y/o procesos de ciberseguridad, los cuales monitorean y mitigan los riesgos asociados.

Riesgos Servicios bancarios

La subsidiaria Banco de Chile busca mantener un perfil de riesgo que asegure el crecimiento sustentable y que esté alineado con sus objetivos estratégicos, maximizando la creación de valor y garantizando su solvencia en el largo plazo. La gestión global de riesgos tiene en consideración los diferentes segmentos de negocios atendidos por el Banco y se aborda desde una perspectiva integral y diferenciada. Las políticas de administración de riesgo son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por el Banco, establecer el marco de apetito por riesgo, fijar límites, alertas y controles adecuados, y monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites y alertas. Tanto las políticas como las normas, procedimientos y los sistemas de administración de riesgos se revisan regularmente. La administración del riesgo de crédito, de mercado y operacional, radica en todos los niveles de la organización. A nivel de la administración radica en la División de Riesgo Corporativo y la División de Ciberseguridad. La División de Riesgo Corporativo tiene como uno de sus focos principales optimizar la relación riesgo-retorno, asegurando la continuidad de negocios e identificando potenciales pérdidas derivadas de incumplimientos de contrapartes. En el segmento Minorista la gestión de admisión es realizada principalmente a través de herramientas de *scoring* y un adecuado modelo de atribuciones crediticias. En el segmento Mayorista, la gestión de admisión se realiza a través de una evaluación individual del cliente y su grupo. En relación al riesgo de mercado, el Banco analiza y administra el riesgo de precio y monitorea y gestiona el riesgo de liquidez. La División de Ciberseguridad tiene como uno de sus principales focos el de proteger la información interna, de sus clientes y colaboradores.

Riesgos Financieros**Riesgo de crédito**

A nivel corporativo las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea con límites establecidos para cada entidad, que tengan una clasificación de riesgo igual o superior a los límites preestablecidos para cada tipo de instrumento.

En la subsidiaria Enex, el riesgo de crédito asociado a los clientes es controlado a través de diversos mecanismos de control interno, que actúan sobre la exposición de los clientes, basado en un análisis de su capacidad crediticia y comportamientos de pago.

Las inversiones financieras mantenidas por Enex se limitan a instrumentos de renta fija (tales como pactos con compromiso de retro compra y depósitos a plazo) y son efectuadas en entidades financieras evaluadas al menos una vez al año, con límites máximos de exposición asignados para cada entidad de acuerdo a informes y opiniones de clasificadoras de riesgo de prestigio y trayectoria, en línea con la política de tesorería de Enex vigente.

La subsidiaria LQ Inversiones Financieras no posee cuentas por cobrar sujetas a riesgo de crédito. Respecto a la inversión de excedentes de caja, ésta se realiza en condiciones de mercado en instrumentos de renta fija, acorde con los vencimientos de compromisos financieros y gastos de operación.

La subsidiaria CSAV no posee clientes en forma directa. La subsidiaria CSAV mantiene como política para la administración de sus activos financieros, que incluyen depósitos a plazo, pactos de retrocompra y contratos de derivados, entre otros, mantener dichos activos en instituciones financieras con clasificación de riesgo de grado de inversión. Asimismo, dentro de su política de control de riesgos puede tomar coberturas financieras de tasa de interés y tipo de cambio. Al 31 de marzo de 2025, CSAV no mantiene contratos de coberturas de tipo de cambio y tasas de interés.

En la subsidiaria SM SAAM, los créditos otorgados a clientes son evaluados periódicamente de manera de aplicar los controles definidos por las políticas establecidas y monitorear el estado de las cuentas pendientes por cobrar.

Por otra parte, también en relación con la subsidiaria SM SAAM, en el caso de existir excedentes de caja, estos pueden ser invertidos en instrumentos financieros de renta fija, alta calidad y una buena clasificación de riesgo nacional e internacional.

Para detalle de los saldos de activos financieros ver Nota 29 Clases de activos y pasivos financieros.

Riesgo de liquidez

A nivel corporativo, Quiñenco financia sus actividades e inversiones con los dividendos y distribuciones de utilidades de las empresas en las cuales participa y con los fondos obtenidos en la venta de activos y/o en la emisión de títulos de deuda y acciones.

A nivel corporativo Quiñenco privilegia el financiamiento de largo plazo para mantener una estructura financiera que sea acorde con la liquidez de sus activos y cuyos perfiles de vencimientos son compatibles con la generación de flujo de caja.

La subsidiaria Enex actualiza periódicamente las proyecciones de flujo de caja de corto plazo, en base a la información recibida de las líneas comerciales. Enex mantiene líneas de crédito vigentes con los principales bancos con los que opera con el propósito de cubrir eventuales déficits de caja.

La subsidiaria LQIF distribuye dividendos en función de los flujos libres de efectivo tomando en cuenta los gastos y provisiones indispensables de la sociedad, lo que incluye las obligaciones financieras. La principal fuente de fondos para fines del pago de intereses y del capital de las obligaciones de LQIF corresponde al pago de dividendos de la participación directa e indirecta que posee en el Banco de Chile. En consecuencia, la capacidad de realizar los pagos programados de intereses y capital depende enteramente de la capacidad del Banco de Chile de generar un ingreso neto positivo a partir de sus operaciones y de los acuerdos que adopte anualmente su junta de accionistas sobre el reparto de dividendos.

CSAV no tiene exposición directa al negocio de portacontenedores, sino que indirecta como uno de los accionistas principales de Hapag-Lloyd, lo que ha limitado el riesgo de liquidez principalmente a los flujos esperados de dividendos y/o aportes adicionales de capital que dicho negocio conjunto requiera.

La subsidiaria SM SAAM estima las necesidades proyectadas de liquidez para cada período, entre los montos de efectivo a recibir (saldos por cobrar a clientes, dividendos, etc.), los egresos respectivos (comercial, financieros, etc.) y los montos de efectivo disponibles. SM SAAM busca que el financiamiento tenga una estructura balanceada entre fuentes de corto y largo plazo, una baja exposición de riesgo y que estos estén de acuerdo a los flujos que genera la compañía.

Para detalle de los saldos y vencimientos de los pasivos financieros ver Nota 23 Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

Riesgo de mercado

La exposición a riesgos de mercado se refiere a la exposición a los activos y pasivos, financieros.¹⁰

Riesgo de tipo de cambio

Al 31 de marzo de 2025 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio a nivel corporativo es un activo equivalente a \$44.775 millones. Si se asumiese una variación de 5% en las monedas distintas a la moneda funcional sobre esta exposición, se generaría en el estado de resultados integrales un efecto antes de impuesto estimado de \$2.239 millones.

En la subsidiaria Enx, al 31 de marzo de 2025 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio es un pasivo equivalente a \$283.808 millones. Si se asumiese una variación de 5% en las monedas distintas a la moneda funcional sobre esta exposición, se generaría en el estado de resultados integrales un efecto antes de impuesto estimado de \$14.190 millones.

La subsidiaria LQIF no tiene exposición respecto al tipo de cambio de moneda extranjera, dado que al 31 de marzo de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 no tiene activos ni pasivos expresados en moneda extranjera.

En la subsidiaria CSAV, los activos y pasivos financieros están mayormente denominados en su moneda funcional, esto es, el dólar estadounidense. Sin embargo, existen ciertos activos y pasivos en otras monedas. La compañía gestiona el riesgo de variación de tipo de cambio convirtiendo periódicamente a dólares estadounidenses cualquier saldo en moneda local que exceda las necesidades de pago en esa moneda. Al 31 de marzo de 2025 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio de CSAV es un activo equivalente a \$23.001 millones. Si se asumiese una variación de 5% del valor del dólar frente a las otras monedas relevantes, se generaría en el estado de resultados integrales un efecto antes de impuestos estimado en \$1.150 millones.

En la subsidiaria SM SAAM, las principales monedas distintas a su moneda funcional (dólar estadounidense) a las que está expuesta son el peso chileno, peso mexicano, real brasileño, dólar canadiense y el peso colombiano. SM SAAM procura mantener equilibrios en sus posiciones financieras netas de monedas locales en sus subsidiarias que aminoran los efectos de riesgo de tipo de cambio. En aquellos casos en que no es posible este equilibrio, evalúa la alternativa de contratar derivados financieros que permitan administrar eficientemente esos riesgos. Al 31 de marzo de 2025 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio de SM SAAM es un pasivo equivalente a \$137.867 millones. Si se asumiese una variación de 5% del valor del dólar frente a las otras monedas relevantes, se generaría en el estado de resultados integrales un efecto antes de impuestos estimado en \$6.893 millones.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir a pesos los saldos en las monedas funcionales de las entidades consolidadas o asociadas cuya moneda funcional es distinta al peso, se registrarán con abono o cargo a patrimonio, hasta la baja en el balance, en cuyo momento se registraría en resultados.

El detalle de los Activos y Pasivos por tipo de monedas, que incluye los activos y pasivos financieros aquí descritos, se presenta en Nota 37.

¹⁰ Dicha exposición está medida en términos consolidados, por lo cual, en caso de existir, los saldos entre subsidiarias han sido eliminados en la consolidación. En algunos casos dichos saldos individuales podrían generar un efecto en resultados consolidados con una contrapartida de igual magnitud a nivel patrimonial.

Análisis Razonado



Riesgo de tasa de interés

Al 31 de marzo de 2025, a nivel corporativo, Quiñenco mantiene activos financieros a valor razonable con cambios en resultados por \$827.760 millones, los cuales están afectos a riesgo de tasa de interés. Una variación de 10 puntos base en la tasa de interés generaría un efecto sobre los ingresos financieros en el período de \$169 millones.

A nivel corporativo, Quiñenco mantiene un 100,0% de sus compromisos financieros con tasa fija, lo cual implica una baja exposición a riesgo de tasa.

Segmento Energía, mantiene un 50,9% de sus obligaciones con tasa fija y un 49,1% con tasa de interés variable.

LQIF holding mantiene un 100% de sus compromisos financieros con tasa fija, lo cual implica una baja exposición a riesgo de tasa.

CSAV no mantiene obligaciones que devenguen intereses al 31 de marzo de 2025 o al 31 de diciembre de 2024.

SM SAAM mantiene un 73,5% de sus obligaciones con tasa fija, un 3,2% con tasa protegida y un 23,3% con tasa de interés variable.

El cuadro a continuación presenta la estructura de tasa de interés a nivel consolidado. Como se puede apreciar, la exposición a riesgo de tasa de interés a nivel consolidado es reducida, dado que un 87,7% de la deuda está estructurada con tasa de interés fija o protegida.

Pasivos Financieros Consolidados según tasa de interés	31-03-2025	31-12-2024
Tasa de interés fija	87,2%	87,2%
Tasa de interés protegida	0,5%	0,0%
Tasa de interés variable	12,3%	12,8%
Total	100,0%	100,0%

Al 31 de marzo de 2025, la exposición consolidada a tasa de interés variable asciende a un pasivo de \$302.384 millones. Una variación de 100 puntos base en la tasa de interés generaría un efecto sobre los costos financieros en el período de 3 meses de \$756 millones.