Análisis Razonado Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo de 2019

I. Resumen

Durante el primer trimestre de 2019, Quiñenco obtuvo una ganancia neta[1] de $55.814 millones, superior en un 52,3% a los $36.636 millones registrados en el mismo período del año 2018. La variación en resultados se explica principalmente por la favorable evolución de la participación de CSAV en Hapag-Lloyd, que registró una variación positiva en su resultado, donde su negocio de portacontenedores en 2019 registró un significativo aumento de su ganancia operacional, producto del crecimiento en los volúmenes transportados junto con un alza en las tarifas promedio, parcialmente compensado por un mayor costo del petróleo. SM SAAM, en tanto, también reportó un aumento en su ganancia neta, explicado mayormente por un mejor desempeño en los segmentos terminales portuarios y en logística, además de la ganancia no recurrente por la venta de su participación minoritaria en Terminal Puerto Arica en febrero de 2019. Dichos efectos positivos fueron parcialmente compensados por menores resultados de Banco de Chile, con una disminución de 28,8% en su ganancia neta, principalmente producto de mayores provisiones por riesgo de crédito y un aumento en los gastos operacionales. En el sector energía, Enex reportó crecimiento de 22,7% en su resultado operacional, basado en un mejor desempeño en el canal de estaciones de servicio en Chile y la incorporación de las operaciones de Road Ranger en EE.UU. a fines de 2018. Sin embargo su resultado final disminuyó, afectado principalmente por mayores costos financieros. CCU, en tanto, registró una disminución de un 14,5% en su ganancia neta, reflejando un menor desempeño operacional en los segmentos Negocios Internacionales y Chile, mayormente explicado por los efectos adversos de las devaluaciones de las monedas locales, así como el impacto negativo por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria en Argentina, mitigado por crecimiento en los volúmenes vendidos y mayores eficiencias. A nivel corporativo se registró un mejor resultado tributario y una variación positiva por el efecto de menor inflación sobre pasivos reajustables.

II. Análisis de Resultados Integrales

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.

A partir del 1 de enero de 2019 comenzó la aplicación de IFRS 16 sobre arrendamientos, con efectos en el Balance y Estado de Resultados. En consecuencia, en el Balance se reconocen Activos por derechos en uso y Pasivos por arrendamientos. En resultados, se registran las amortizaciones de los derechos en uso y los costos financieros asociados, en vez de los gastos por arrendamientos registrados de acuerdo a la normativa anterior. Para mayor detalle referirse a las Notas 3 y 19 de los Estados Financieros.

1. Análisis de Resultados Negocios no Bancarios

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

a) Manufacturero
- Invexans
- Techpack

b) Financiero
- LQ Inversiones Financieras Holding (LQIF holding)

c) Energía
- Enex

d) Transporte
- Compañía Sud Americana de Vapores (CSAV)

e) Servicios Portuarios
- Sociedad Matriz SAAM (SM SAAM)

f) Otros
- Quiñenco y otros (incluye CCU, Banchile Seguros de Vida (Banchile Vida), SegChile Seguros Generales (SegChile), Quiñenco holding y eliminaciones).

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

Al 31 de marzo de 2019 Quiñenco posee en forma indirecta a través de sus subsidiarias directas Invexans y Techpack, un 29,1% de la propiedad de Nexans.

Al 31 de marzo de 2019 Quiñenco posee en forma directa y a través de su subsidiaria directa Inv. Río Grande y de sus subsidiarias indirectas Inmobiliaria Norte Verde e Inv. Río Azul, un 99,97% de la propiedad de Techpack y un 98,7% de Invexans.

El 13 de diciembre de 2017 CSAV vendió la totalidad de su participación en Norgistics Chile. Adicionalmente, durante el último trimestre de 2017 CSAV determinó el cierre de las oficinas de Norgistics en Perú, México y China, por lo cual todas las operaciones de Norgistics se han reclasificado como actividad discontinuada en el Estado de Resultados en 2018. Al 31 de marzo de 2019, Quiñenco posee en forma directa y a través de sus subsidiarias Inv. Río Bravo e Inmobiliaria Norte Verde un 56,2% de la propiedad de CSAV.

Al 31 de marzo de 2019 Quiñenco posee en forma directa y a través de sus subsidiarias Inv. Río Bravo e Inmobiliaria Norte Verde un 52,2% de SM SAAM.

A contar del año 2017 la compañía de seguros generales SegChile comenzó sus operaciones. Al 31 de marzo de 2019 Quiñenco posee en forma indirecta un 66,3% de SegChile.

Con fecha 24 de mayo de 2017 Hapag-Lloyd materializó la fusión con la naviera United Arab Shipping Company Limited ("UASC"). En virtud de ello Hapag-Lloyd adquirió el 100% de las acciones de UASC y se incorporaron como accionistas de la primera los accionistas de UASC, quienes recibieron acciones equivalentes a un 28% de Hapag-Lloyd, como entidad combinada. Por su parte, los accionistas de Hapag-Lloyd existentes con anterioridad al cierre diluyeron sus participaciones, quedando en conjunto como titulares del 72% del capital accionario de ésta. CSAV redujo su participación de un 31,4% a un 22,6% al 30 de septiembre de 2017. Durante el último trimestre de 2017 CSAV adquirió acciones adicionales de Hapag-Lloyd, aumentando su participación a 25,46% al cierre de 2017. Durante el segundo trimestre de 2018 CSAV adquirió una participación adicional de 0,4% en Hapag-Lloyd, aumentando su participación a 25,86% al cierre de 2018. Durante el primer trimestre de 2019 CSAV adquirió una participación adicional de 0,19% en Hapag-Lloyd, aumentando su participación a 26,05%.

Resultados negocios no bancarios	**Cifras en MM$**	
	31-03-2019	**31-03-2018**
Resultado de actividades operacionales	22.620	15.636
Resultado no operacional	28.788	(1.631)
Gasto por impuestos a las ganancias	1.611	(11.314)
Pérdida de operaciones discontinuadas	(225)	(714)
Ganancia consolidada negocios no bancarios	**52.795**	**1.978**

Ingresos de actividades ordinarias

En los primeros tres meses del año 2019, los Ingresos de actividades ordinarias aumentaron en un 17,6% alcanzando a $758.821 millones, debido primordialmente a mayores ingresos de Enex y, en menor medida, a mayores ingresos de SM SAAM, Banchile Vida y CSAV.

La composición de los Ingresos de actividades ordinarias en términos comparativos se presenta a continuación:

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Manufacturero		
Invexans	13	-
Techpack	4	2
Subtotal manufacturero	17	2
Financiero		
LQIF holding	-	-
Energía		
Enex	617.216	526.404
Transporte		
CSAV	14.893	12.069
Servicios Portuarios		
SM SAAM	86.286	76.347
Otros		
Quiñenco y otros	40.409	30.642
Ingresos de actividades ordinarias	**758.821**	**645.463**

Los ingresos de los primeros tres meses de 2019 de Enex ascendieron a $617.216 millones, un incremento de un 17,3% respecto del mismo período del año anterior, producto principalmente de la incorporación de Road Ranger a fines de 2018, junto con mayores ingresos en el canal estaciones de servicio en Chile. Los volúmenes totales despachados en los primeros tres meses de 2019 fueron 1.074 miles de metros cúbicos, superior en un 9,4% a igual período del año anterior, de los cuales un 98,0% corresponde a combustibles.

SM SAAM registró ingresos por $86.286 millones en el período de tres meses de 2019, un 13,0% superior al mismo período del año anterior, debido principalmente a mayores ingresos de terminales portuarios, explicado mayormente por el incremento de 9% en los TEU transferidos respecto al mismo período de 2018, particularmente atribuible a los terminales en el exterior Guayaquil, Caldera y Florida.

Los ingresos de Banchile Vida, incluido en Quiñenco y otros, aumentaron 31,9% en el primer trimestre de 2019 respecto al mismo período del año anterior.

En el período de tres meses de 2019, los ingresos de CSAV ascendieron a $14.893 millones, un 23,4% superior a lo informado en el mismo período del año anterior, debido a mayores ingresos del negocio de transporte de vehículos, explicados principalmente por un aumento en la tarifa de flete promedio.

Costo de ventas

El Costo de ventas para el primer trimestre de 2019 registró un incremento de un 16,2% en comparación con igual período del año anterior. Este aumento se explica principalmente por el aumento de los costos de Enex y, en menor medida, por el aumento en los costos de Banchile Vida, CSAV y SM SAAM.

La composición del Costo de ventas en términos comparativos se presenta a continuación:

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Manufacturero		
Invexans	-	-
Techpack	-	-
Subtotal manufacturero	-	-
Financiero		
LQIF holding	-	-
Energía		
Enex	(551.547)	(474.857)
Transporte		
CSAV	(14.921)	(10.790)
Servicios Portuarios		
SM SAAM	(59.846)	(55.726)
Otros		
Quiñenco y otros	(14.842)	(10.507)
Costo de ventas	**(641.155)**	**(551.880)**

El costo de ventas de Enex para los primeros tres meses de 2019 ascendió a $551.547 millones, un 16,2% superior a lo informado en igual período del año anterior, reflejando principalmente la incorporación de los costos de ventas de Road Ranger, junto con los mayores niveles de costos de combustibles en Chile. En el primer trimestre de 2019 y 2018 el costo de ventas fue equivalente a 89,4% y 90,2% de las ventas, respectivamente.

El costo de ventas de Banchile Vida, incluido en Quiñenco y otros, aumentó un 40,5% en el primer trimestre de 2019 respecto a igual período del año anterior.

En el primer trimestre de 2019 el costo de ventas de CSAV ascendió a $14.921 millones, superior en un 38,3% al mismo período del año anterior, reflejando los mayores costos de combustible y arriendo de naves. En el primer trimestre de 2019 y 2018 el costo de ventas fue equivalente a 100,2% y 89,4% de las ventas, respectivamente.

El costo de ventas de SM SAAM para el período de tres meses de 2019 ascendió a $59.846 millones, superior en un 7,4% al mismo período del año anterior, reflejando mayormente el aumento de los costos de terminales portuarios, en parte compensado por menores costos de ventas de logística. En el primer trimestre de 2019 y 2018 el costo de ventas fue equivalente a 69,4% y 73,0% de las ventas, respectivamente.

Ganancia bruta

La composición de la Ganancia bruta en términos comparativos se presenta a continuación:

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Manufacturero		
Invexans	13	-
Techpack	4	2
Subtotal manufacturero	17	2
Financiero		
LQIF holding	-	-
Energía		
Enex	65.669	51.547
Transporte		
CSAV	(28)	1.279
Servicios Portuarios		
SM SAAM	26.441	20.621
Otros		
Quiñenco y otros	25.567	20.134
Ganancia bruta	**117.665**	**93.583**

La Ganancia bruta ascendió a $117.665 millones en el primer trimestre de 2019, superior en un 25,7% a la reportada en el mismo período del año 2018, producto mayormente del aumento en la ganancia bruta de Enex y, en menor medida, de SM SAAM y Banchile Vida (incluido en Quiñenco y otros), parcialmente compensado por la disminución de la ganancia bruta de CSAV. Enex aumentó su ganancia bruta en un 27,4%, impulsado principalmente a la ganancia bruta de Road Ranger en 2019, junto con una mayor ganancia bruta en el canal de estaciones de servicio en Chile y, en menor medida, en el canal industrial. SM SAAM aumentó su ganancia bruta en un 28,2%, principalmente explicado por las operaciones portuarias, remolcadores y, en menor medida, logística. Por su parte, Banchile Vida aumentó su ganancia bruta en un 27,4%. La pérdida bruta de CSAV fue de $28 millones en el primer trimestre de 2019, lo cual contrasta negativamente con la ganancia bruta de $1.279 millones registrada en el mismo período de 2018, principalmente debido al incremento de los costos de ventas, sólo en parte compensado por el aumento en los ingresos del negocio de transporte de vehículos.

Ganancia de actividades operacionales[2]

La Ganancia de actividades operacionales fue de $22.620 millones en los primeros tres meses del año 2019, superior en un 44,7% a los $15.636 millones registrados en igual período del año anterior, principalmente debido a la mayor ganancia operacional de SM SAAM y, en menor medida, de Enex, parcialmente compensado por una variación negativa en el resultado operacional de CSAV.

[2] 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).

La composición de la Ganancia de actividades operacionales en términos comparativos se presenta a continuación:

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Manufacturero		
Invexans	(873)	(348)
Techpack	(401)	(51)
Subtotal manufacturero	(1.274)	(399)
Financiero		
LQIF holding	(384)	(398)
Energía		
Enex	7.774	6.336
Transporte		
CSAV	(1.390)	175
Servicios Portuarios		
SM SAAM	18.601	10.364
Otros		
Quiñenco y otros	(708)	(442)
Resultado de actividades operacionales	**22.620**	**15.636**

SM SAAM registró una ganancia de actividades operacionales de $18.601 millones para el primer trimestre de 2019, superior en un 79,5% a la ganancia de $10.364 millones registrada en el mismo período del año anterior, debido principalmente al crecimiento de las tres divisiones, donde destacan las eficiencias generadas con la implementación del nuevo modelo operacional. El incremento de la ganancia operacional estuvo liderado por terminales portuarios, impulsado mayormente por los terminales en el exterior producto de mayor actividad y ahorros de costos. En menor medida, a nivel corporativo se registraron menores gastos asociados al proyecto de implementación del nuevo modelo operacional, y mejoró la contribución de remolcadores, debido a menores costos variables y gastos de administración, y de logística Chile, reflejando menores costos y gastos asociados a la implementación del nuevo modelo operacional. Adicionalmente, parte de este incremento operacional se debe a la ganancia no recurrente por la venta de su participación de 15% en Terminal Puerto Arica en febrero de 2019.

La ganancia de actividades operacionales de Enex para los primeros tres meses de 2019 ascendió a $7.774 millones, superior en un 22,7% a la ganancia de $6.336 millones registrada en igual período del año 2018, principalmente debido al incremento de un 27,4% en la ganancia bruta explicado anteriormente. Dicho efecto fue parcialmente compensado por un incremento de un 25,3% en los gastos de administración, atribuible primordialmente a los gastos de operación asociados a Road Ranger. El EBITDA, en tanto, alcanzó a $19.827 millones a marzo de 2019, un 77,0% superior al mismo período de 2018, incluyendo el efecto favorable por la aplicación de IFRS 16 en 2019.

CSAV registró una pérdida de actividades operacionales de $1.390 millones para los primeros tres meses del año 2019, lo cual contrasta negativamente con la ganancia de $175 millones registrada en el mismo período del año anterior, reflejando principalmente la variación negativa del margen bruto y, en menor medida, el aumento de un 18,1% de los gastos de administración.

Resultado no operacional

La composición del resultado no operacional en términos comparativos se presenta a continuación:

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos financieros	5.548	3.268
Costos financieros	(17.571)	(12.520)
Participaciones en resultados asociadas y negocios conjuntos	40.231	12.420
Diferencias de cambio	378	434
Resultados por unidades de reajuste	203	(5.232)
Resultado no operacional	**28.788**	**(1.631)**

El resultado no operacional registró una ganancia de $28.788 millones para el primer trimestre de 2019, lo que contrasta positivamente con la pérdida de $1.631 millones registrada en el mismo período de 2018. Los movimientos más relevantes fueron los siguientes:

- La participación en asociadas alcanzó una ganancia de $40.231 millones en el período 2019, significativamente superior a la ganancia de $12.420 millones registrada en 2018, debido mayormente a la variación positiva en la contribución reconocida por la inversión de CSAV en Hapag-Lloyd, reflejando la variación positiva en el resultado asociada a la participación proporcional de CSAV en la ganancia de la naviera alemana en 2019, ajustada por la valorización a valor razonable de dicha inversión por parte de CSAV, como también por el efecto de la mayor participación en Hapag-Lloyd de 26,05% en el primer trimestre de 2019 versus 25,46% en el mismo período de 2018. En total, el resultado reconocido por la inversión en Hapag-Lloyd fue una ganancia de $21.557 millones, lo cual contrasta positivamente con la pérdida de $6.824 millones reportada a marzo de 2018. Dicho incremento fue parcialmente compensado por el menor aporte de un 12,2% de IRSA, reflejando principalmente la menor ganancia obtenida por CCU en el período actual, que implicó un aporte de $14.485 millones a marzo de 2019 comparado con los $16.490 millones a marzo de 2018.
- Una variación positiva por unidades de reajuste, principalmente de Quiñenco y, en menor medida, LQIF, debido al menor nivel de inflación en 2019 y su efecto favorable sobre pasivos en UF.
- Mayores ingresos financieros, principalmente de Quiñenco.

Lo anterior fue parcialmente compensado por:

- Mayores costos financieros, principalmente atribuibles a Enex y Quiñenco.

Ganancia de negocios no bancarios

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ganancia de operaciones continuadas antes de impuestos	51.409	14.005
Gasto por impuestos a las ganancias	1.611	(11.314)
Pérdida de operaciones discontinuadas	(225)	(714)
Ganancia consolidada negocios no bancarios	**52.795**	**1.978**

Durante los primeros tres meses de 2019 los negocios no bancarios registraron una ganancia consolidada de $52.795 millones, significativamente superior a la ganancia de $1.978 millones reportada en igual período del año anterior, explicada principalmente por una variación positiva del resultado de CSAV, atribuible a la variación positiva de su asociada Hapag-Lloyd en el período actual. También contribuyó a este mejor resultado, la variación positiva en los resultados consolidados de Quiñenco (a nivel corporativo), un mejor resultado de SM SAAM, principalmente por el mejor desempeño de los terminales portuarios y de logística y por la ganancia no recurrente por la venta de Terminal Puerto Arica reconocida en 2019 y, en menor medida, por la menor pérdida de LQIF holding. Dichos efectos favorables fueron parcialmente contrarrestados por la menor ganancia alcanzada por Enex y por la menor ganancia alcanzada por IRSA, debido principalmente al menor resultado reportado por CCU.

2. Análisis de Resultados Servicios Bancarios

Se incluye en los resultados de los servicios bancarios las siguientes sociedades: Banco de Chile y SM-Chile, las cuales presentan sus estados financieros acogidos parcialmente a IFRS en los períodos 2019 y 2018.

Resultados servicios bancarios	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Resultado operacional	134.780	169.899
Resultado no operacional	(19.589)	(17.061)
Impuesto a la renta	(34.206)	(28.259)
Ganancia consolidada servicios bancarios	**80.985**	**124.580**

Ingresos operacionales[3]
Los ingresos operacionales alcanzaron a $444.888 millones en el primer trimestre de 2019, levemente inferior en un 0,1% al mismo período del año anterior, explicado principalmente por el efecto desfavorable de menor inflación sobre los ingresos del Banco, y menores ingresos de los negocios de tesorería del Banco.

Provisión por riesgo de crédito
La provisión por riesgo de crédito proveniente de Banco de Chile ascendió a $89.156 millones en los primeros tres meses del año 2019, superior en un 25,7% a los $70.945 millones de igual período de 2018. Esta variación se debe principalmente al crecimiento en las colocaciones, mayoritariamente del segmento minorista, y a efectos transitorios en materia de morosidad del mismo segmento.

Gastos operacionales
Los gastos operacionales alcanzaron a $220.952 millones en el primer trimestre de 2019, aumentando en un 8,1% de los $204.330 millones registrados en el mismo período del año 2018. Esta variación se explica en gran parte por mayores remuneraciones y beneficios al personal, como también por mayores gastos asociados a inversiones en tecnología y comunicaciones.

Resultado no operacional[4]
Durante los primeros tres meses de 2019 se registró una pérdida no operacional de $19.589 millones, superior en un 14,8% a la pérdida no operacional de $17.061 millones reportada en igual período del año anterior, producto principalmente de mayores intereses de la deuda subordinada con el Banco Central de Chile en 2019.

Ganancia servicios bancarios
La ganancia consolidada de servicios bancarios disminuyó en un 35,0% a $80.985 millones en el primer trimestre de 2019, principalmente como consecuencia de mayores provisiones por riesgo de crédito, mayores gastos operacionales y, en menor medida, mayores impuestos a las ganancias y una mayor pérdida no operacional.

[3] Ingresos operacionales corresponden al Total ingreso operacional neto, excluida la Provisión por riesgo de crédito.
[4] Resultado no operacional incluye Resultado por inversiones en sociedades e Intereses de la Deuda Subordinada con el Banco Central de Chile.

3. Análisis de Resultados por Segmento

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

	Cifras en MM$													
Negocios /Segmento	**Manufacturero**		**Financiero**		**Energía**		**Transporte**		**Servicios Portuarios**		**Otros**		**Total**	
	Al 31 de marzo de													
	2019	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**
Negocios no bancarios														
Ganancia operaciones continuas antes de impuestos	**654**	1.356	**(2.335)**	(3.463)	**3.159**	6.149	**19.219**	(7.296)	**18.970**	9.018	**11.743**	8.242	**51.409**	14.005
(Gasto) ingreso por impuestos a las ganancias	**(24)**	(3)	**28**	35	**(1.039)**	(818)	**2.503**	(5.654)	**(5.501)**	(3.511)	**5.643**	(1.362)	**1.611**	(11.314)
Pérdida operaciones discontinuadas	**(190)**	(697)	**-**	-	**-**	-	**(35)**	(17)	**-**	-	**-**	-	**(225)**	(714)
Ganancia (pérdida) consolidada negocios no bancarios	**440**	656	**(2.307)**	(3.428)	**2.120**	5.330	**21.687**	(12.967)	**13.469**	5.507	**17.386**	6.880	**52.795**	1.978
Negocio bancario														
Resultado antes de impuesto a la renta	**-**	-	**114.947**	152.713	**-**	-	**-**	-	-	-	**243**	126	**115.191**	152.838
Impuesto a la renta	**-**	-	**(34.206)**	(28.259)	**-**	-	**-**	-	-	-	**-**	-	**(34.206)**	(28.259)
Ganancia consolidada negocio bancario	**-**	**-**	**80.742**	**124.454**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**243**	**126**	**80.985**	124.580
Ganancia (pérdida) consolidada	**440**	656	**78.435**	121.026	**2.120**	5.330	**21.687**	(12.967)	**13.469**	5.507	**17.629**	7.006	**133.780**	126.557
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	(13)	(20)	59.904	91.630	-	-	9.504	(5.683)	7.676	3.206	895	789	77.966	89.922
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora[1]	**453**	**676**	**18.530**	**29.396**	**2.120**	**5.330**	**12.183**	**(7.284)**	**5.793**	**2.301**	**16.734**	**6.217**	**55.814**	**36.636**
EBITDA[2]	**(1.270)**	(962)	**151.457**	178.647	**19.827**	11.202	**1.475**	204	**27.903**	19.945	**842**	747	**200.234**	209.783

(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.

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

Segmento Manufacturero

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Invexans[5]	(918)	(359)
Techpack[6]	1.371	1.035
Ganancia neta del segmento manufacturero	**453**	**676**

El segmento manufacturero contribuyó con una ganancia de $453 millones a la ganancia neta de Quiñenco durante los primeros tres meses de 2019, inferior en un 33,0% a la ganancia de $676 millones del mismo período del año anterior.

Invexans

Invexans	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos de actividades ordinarias	13	-
Ganancia (pérdida) de actividades operacionales	(873)	(348)
Resultado no operacional	(39)	(23)
Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora	**(930)**	**(364)**

Durante el primer trimestre de 2019, Invexans tuvo una pérdida neta de $930 millones[7], superior a la pérdida neta de $364 millones registrada en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por mayores gastos de administración.

En los primeros tres meses de 2019, Invexans registró una pérdida de actividades operacionales de $873 millones, superior en un 150,9% a la pérdida operacional de $348 millones registrada en el mismo período del año anterior, reflejando mayormente un incremento en los gastos de administración, principalmente producto de la constitución de su filial en Londres, gastos asociados a la prospección de nuevas inversiones e indemnizaciones.

La pérdida no operacional ascendió a $39 millones en el primer trimestre de 2019, superior en un 70,9% a la pérdida no operacional de $23 millones registrada en igual período del año anterior, reflejando principalmente mayores costos financieros, parcialmente compensados por una variación positiva de diferencias de cambio.

El gasto por impuesto a las ganancias de Invexans fue de $18 millones a marzo de 2019, lo cual contrasta negativamente con el crédito por impuesto a las ganancias de $7 millones a marzo de 2018.

[5] Corresponde a la participación de Quiñenco en la ganancia neta de Invexans.
[6] Corresponde a la participación de Quiñenco en la ganancia neta de Techpack.
[7] El análisis de Invexans se basa en sus Estados Financieros preparados en la moneda funcional de Quiñenco. La moneda funcional de Invexans difiere de la de Quiñenco, así como algunas clasificaciones de partidas contables.

Techpack

Techpack	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos de actividades ordinarias	4	2
Pérdida de actividades operacionales	(401)	(51)
Pérdida procedente de operaciones discontinuadas	(190)	(697)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**1.371**	**1.035**

Durante los primeros tres meses de 2019, Techpack registró una ganancia neta de $1.371 millones[8], superior en un 32,5% a la ganancia de $1.035 millones reportada en el mismo período del año anterior, reflejando principalmente una menor pérdida de operaciones discontinuadas y, en menor medida, una mayor ganancia no operacional, parcialmente compensados por una mayor pérdida operacional.

La pérdida de actividades operacionales de Techpack ascendió a $401 millones en el primer trimestre de 2019, significativamente superior a la pérdida operacional de $51 millones registrada en igual período de 2018, reflejando principalmente la ganancia no recurrente en la venta de la planta ubicada en San Bernardo reportada en 2018, parcialmente compensado por menores gastos de administración en el período actual.

Techpack registró una ganancia no operacional de $1.967 millones durante los primeros tres meses de 2019, superior en un 10,6% al mismo período de 2018, explicada principalmente por mayores ingresos financieros y, en menor medida, una mayor ganancia por diferencias de cambio, parcialmente contrarrestados por una variación negativa por unidades de reajuste.

El resultado de operaciones discontinuadas de Techpack ascendió a una pérdida de $190 millones en el primer trimestre de 2019, inferior en un 72,7% a igual período del año anterior, correspondiendo principalmente a gastos de mantención de las operaciones discontinuadas.

Por último, el gasto por impuesto a las ganancias fue de $6 millones durante los primeros tres meses de 2019, inferior en un 45,0% al gasto por impuesto a las ganancias de $11 millones registrado en el mismo período del año anterior.

[8] El análisis de Techpack se basa en sus Estados Financieros preparados en la moneda funcional de Quiñenco. La moneda funcional de Techpack difiere de la de Quiñenco.

Segmento Servicios Financieros

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
LQIF holding[9]	(1.153)	(1.714)
Sector bancario[10]	19.684	31.110
Ganancia neta del segmento financiero	**18.530**	**29.396**

El segmento financiero contribuyó con $18.530 millones a la ganancia neta de Quiñenco durante el primer trimestre de 2019, disminuyendo en un 37,0% respecto al mismo período del año anterior.

Los servicios bancarios están compuestos por el Banco de Chile y SM-Chile, cuyo ítem más relevante en términos de resultados es la Deuda Subordinada con el Banco Central de Chile.

LQIF holding

LQIF holding	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos de actividades ordinarias	-	-
Pérdida de actividades operacionales	(384)	(398)
Pérdida de servicios no bancarios	**(2.307)**	**(3.428)**

LQIF holding registró una pérdida de $2.307 millones en los primeros tres meses de 2019, inferior en un 32,7% a la pérdida de $3.428 millones registrada en igual período del año anterior, debido principalmente a una variación positiva por unidades de reajuste, producto de una nula variación de la UF en el primer trimestre de 2019 (0,0% a marzo de 2019 vs 0,6% a marzo de 2018) y su efecto sobre obligaciones expresadas en UF.

Banco de Chile

Banco de Chile	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos operacionales	444.596	444.919
Provisión por riesgo de crédito	(89.156)	(70.945)
Gastos operacionales	(220.824)	(204.247)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**101.537**	**142.651**

Banco de Chile informó una ganancia neta de $101.537 millones en el primer trimestre de 2019, una disminución de un 28,8% respecto del mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por mayores provisiones por riesgo de crédito, un aumento en los gastos operacionales, y un mayor impuesto a la renta.

Los ingresos operacionales disminuyeron levemente en un 0,1% en los primeros tres meses del año 2019, debido principalmente a: (i) una disminución de cerca de $29.800 millones por menores ingresos por gestión del descalce UF/$, provenientes de una menor variación en la UF (0,0% a marzo de 2019 vs 0,6% a marzo de 2018); y (ii) menores ingresos de tesorería del orden de $13.900 millones, como consecuencia principalmente de un menor resultado de descalces de plazos de activos y pasivos producto de una menor pendiente de la curva de tasas de interés y, en menor medida, un menor ingreso por ajuste por riesgo de contraparte en derivados por cerca de $5.600 millones. Estos efectos fueron compensados prácticamente en su totalidad por mayores ingresos por comisiones netas de un 16,0% ó $14.249 millones, impulsadas por mayores comisiones asociadas a servicios transaccionales (tarjetas y cajeros automáticos) y mayores comisiones por intermediación de seguros, administración de fondos mutuos, y comisiones en créditos; un mayor margen de colocaciones por aproximadamente $8.800 millones, debido a un aumento de un 10,4% en el volumen de colocaciones promedio, impulsado tanto por el segmento minorista como mayorista; un alza de cerca de $8.500 millones en el margen de depósitos a la vista,

[9] Corresponde a la participación de Quiñenco en la ganancia de servicios no bancarios de LQIF.
[10] Corresponde a la participación de Quiñenco en la ganancia neta del Banco de Chile y SM-Chile.

mayormente por un incremento de un 8,7% en el volumen promedio de depósitos y, en menor medida, mayores tasas de interés tanto en moneda local como extranjera; y un aumento de aproximadamente de $7.560 millones producto de ingresos de bienes recibidos en pago, un mayor resultado asociado a la cartera de inversiones por corretaje de acciones y un mayor ingreso del negocio de ventas estructuradas y moneda extranjera.

La provisión por riesgo de crédito de Banco de Chile ascendió a $89.156 millones en el primer trimestre de 2019, un aumento de 25,7% en comparación con los $70.945 millones de igual período de 2018. Esta variación se debe principalmente a: (i) un mayor gasto por deterioro en el segmento minorista por aproximadamente $10.600 millones asociado a un rezago de la morosidad del cuarto trimestre del 2018, lo cual fue recogido en el primer trimestre de 2019 por los modelos de riesgo; y (ii) mayores provisiones por $8.600 millones asociadas al crecimiento en colocaciones. El crecimiento se enfocó en el segmento minorista, el cual registró un alza del orden de 10,5% en sus colocaciones promedio.

En base a lo anterior, el indicador de gasto de cartera fue de 1,27% a marzo de 2019, lo que se compara negativamente con el 1,12% registrado a marzo de 2018. Desde la perspectiva de cartera vencida, el Banco registró un indicador de 1,18% a marzo de 2019, superior al 1,17% a marzo de 2018.

Los gastos operacionales aumentaron en un 8,1% a $220.824 millones durante los primeros tres meses de 2019, en comparación con los $204.247 millones registrados en el mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por: (i) mayores gastos en remuneraciones y gastos de personal por $5.789 millones ó 5,4%, principalmente por mayores gastos en remuneraciones y otros beneficios asociados principalmente a reajustes por inflación y acuerdo con sindicatos en la última negociación colectiva, además de mayores indemnizaciones y bonos e incentivos a la fuerza de ventas tanto del banco como de filiales; (ii) mayores gastos en tecnología y comunicaciones por aproximadamente $4.000 millones relacionados a proyectos en curso dirigidos a potenciar la eficiencia y productividad operacional; (iii) mayores otros gastos operacionales por $3.115 millones, asociado a mayores provisiones por riesgo país y mayores castigos por bienes recibidos en pago; y (iv) un aumento de cerca de $1.800 millones en gastos de mantención de activo fijo, explicados mayormente por la expansión de cerca de un 30% del parque de cajeros automáticos. Cabe mencionar que los mayores gastos en depreciaciones y amortizaciones por $8.032 millones asociados a la adopción de IFRS 16 (arrendamientos) a partir del 1 de enero de 2019, son compensados con menores gastos por arriendos.

El gasto por impuesto a la renta aumentó en un 21,1% a $34.189 millones en el primer trimestre de 2019.

Deuda Subordinada con Banco Central de Chile

En los primeros tres meses de 2019, los intereses y reajustes del período de la Deuda Subordinada con el Banco Central de Chile fueron 13,6% superiores a igual período del año anterior.

Segmento Energía

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Enex[11]	2.120	5.330
Ganancia neta del segmento energía	**2.120**	**5.330**

El segmento energía contribuyó con una ganancia de $2.120 millones a la ganancia neta de Quiñenco durante el primer trimestre de 2019, inferior en un 60,2% a los $5.330 millones del mismo período del año anterior.

Enex

Enex	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos de actividades ordinarias	617.216	526.404
Ganancia de actividades operacionales	7.774	6.336
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**2.120**	**5.330**

Enex registró una ganancia neta de $2.120 millones durante los primeros tres meses de 2019, inferior en un 60,2% a la ganancia de $5.330 millones registrada en igual período del año anterior, producto de un deterioro no operacional, parcialmente compensado por un mejor desempeño operacional.

Los ingresos ascendieron a $617.216 millones en el primer trimestre de 2019, superior en un 17,3% al mismo período del año anterior, producto principalmente de la incorporación de Road Ranger a fines de 2018, junto con mayores ingresos en el canal estaciones de servicio en Chile, impulsado por el alza en los niveles de precios de los combustibles y, en menor medida, crecimiento en volúmenes. En el canal industrial los mayores precios fueron compensados por una disminución en el volumen vendido. Los volúmenes totales despachados en los primeros tres meses de 2019 fueron 1.074 miles de metros cúbicos, superior en un 9,4% a igual período del año anterior, de los cuales un 98,0% corresponde a combustibles.

La ganancia bruta ascendió a $65.669 millones, superior en un 27,4% al período de tres meses del año anterior, impulsado principalmente por la ganancia bruta de Road Ranger, junto con una mayor ganancia bruta en el canal estaciones de servicio en Chile y, en menor medida, en el canal industrial.

La ganancia de actividades operacionales de Enex en el primer trimestre de 2019 ascendió a $7.774 millones, superior en un 22,7% a la ganancia de $6.336 millones de igual período del año anterior, producto principalmente del aumento de un 27,4% en la ganancia bruta explicado anteriormente. Dicho efecto fue parcialmente compensado por un incremento de un 25,3% en los gastos de administración, atribuible primordialmente a los gastos de operación asociados a Road Ranger. El EBITDA, en tanto, alcanzó a $19.827 millones a marzo de 2019, un 77,0% superior al mismo período de 2018, incluyendo el impacto favorable por la aplicación de IFRS 16.

La pérdida no operacional ascendió a $4.616 millones en los primeros tres meses de 2019, significativamente superior a la pérdida no operacional de $188 millones informada en igual período del año anterior, producto principalmente de un significativo incremento de los costos financieros, debido al mayor nivel de deuda asociado a la adquisición de la cadena de travel centers Road Ranger en noviembre de 2018, y mayores costos financieros asociados a los pasivos por arrendamientos de acuerdo a la nueva norma IFRS 16. Además, el resultado no operacional se vio afectado por la variación negativa en diferencias de cambio.

El impuesto a las ganancias de Enex ascendió a $1.039 millones para el primer trimestre de 2019, superior en un 27,0% a los $818 millones registrados en el mismo período del año anterior.

[11] Corresponde a la participación de Quiñenco en la ganancia neta de Enex.

Segmento Transporte

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
CSAV[12]	12.183	(7.284)
Ganancia (pérdida) neta del segmento transporte	**12.183**	**(7.284)**

El segmento transporte contribuyó con una ganancia de $12.183 millones a la ganancia neta de Quiñenco durante los primeros tres meses de 2019, lo cual contrasta positivamente con la pérdida de $7.284 millones de igual período del año anterior.

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 2019 el ajuste fue un menor resultado de $3 millones (a marzo de 2018 el ajuste fue un menor resultado de $7 millones).

CSAV

CSAV	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos de actividades ordinarias	14.893	12.069
Ganancia (pérdida) de actividades operacionales	(1.390)	175
Resultado no operacional	20.615	(7.454)
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	**21.692**	**(12.954)**

CSAV registró una ganancia neta de $21.692 millones[13] en el primer trimestre de 2019, lo cual contrasta positivamente con la pérdida de $12.954 millones registrada en el mismo período del año anterior, principalmente debido al mejor desempeño de la naviera alemana y, en menor medida, una variación favorable de impuestos a las ganancias en el período actual.

En los primeros tres meses de 2019 los ingresos de CSAV aumentaron en un 23,4% a $14.893 millones en relación a igual período de 2018, debido a mayores ingresos del negocio de transporte de vehículos, explicados principalmente por un aumento en la tarifa de flete promedio. Cabe mencionar que las tarifas de flete con cláusulas de reajustabilidad incluyen el efecto del alza registrado en el precio del combustible.

CSAV tuvo una pérdida bruta de $28 millones durante el primer trimestre de 2019, lo cual contrasta negativamente con la ganancia bruta de $1.279 millones registrada en el mismo período de 2018. Dicha variación desfavorable refleja principalmente el aumento de un 38,3% de los costos, producto primordialmente del incremento del precio de combustibles y las tarifas de arriendo de naves en el negocio de transporte de vehículos respecto al mismo período del año anterior, lo cual fue parcialmente compensado por el aumento en los ingresos, explicado anteriormente. Cabe mencionar que el precio promedio de los combustibles consumidos aumentó un 12% respecto del mismo período del año 2018. Una parte del efecto negativo en costos se vio parcialmente compensado con mayores ingresos debido a las cláusulas de reajustabilidad ya explicadas.

La pérdida operacional fue de $1.390 millones en los primeros tres meses de 2019, lo cual contrasta negativamente con la ganancia de $175 millones registrada en igual período del año anterior, reflejando principalmente la variación negativa del margen bruto explicado anteriormente y, en menor medida, un aumento de los gastos de administración.

[12] Corresponde a la participación de Quiñenco en la ganancia neta de CSAV, ajustada por la valorización a valor razonable de dicha inversión a nivel de Quiñenco.
[13] 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.

El resultado no operacional ascendió a una ganancia de $20.615 millones en el primer trimestre de 2019, lo cual contrasta positivamente con la pérdida de $7.454 millones del mismo período de 2018. La variación favorable se atribuye primordialmente al positivo resultado reconocido por su inversión en Hapag-Lloyd. La participación directa de CSAV en los resultados de Hapag-Lloyd mejoró sustancialmente en comparación con el mismo período del año anterior (desde una pérdida de US$11,8 millones a marzo de 2018 a una ganancia de US$27,1 a marzo de 2019), lo cual junto a un mayor ajuste positivo por la contabilización a valor justo en 2019 (US$0,5 millones a marzo 2018 y US$0,8 millones a marzo 2019) implicó un incremento neto de $25.409 millones (US$39,2 millones) a marzo 2019.

En los primeros tres meses del año 2019 la ganancia neta de Hapag-Lloyd fue de US$104,1 millones, lo cual contrasta positivamente con la pérdida neta de US$46,3 millones reportada en igual período del año anterior. Cabe destacar el incremento de un 8,0% en las ventas, reflejando el crecimiento de un 2,4% en los volúmenes transportados, junto con el alza de un 4,9% en las tarifas promedio. Los gastos operacionales, en tanto, aumentaron 2,4% reflejando principalmente un mayor precio del combustible. Así, la naviera alemana registró un resultado antes de impuestos e intereses (EBIT) positivo de US$243 millones en el primer trimestre de 2019, significativamente superior a la ganancia de US$62 millones del mismo período del año anterior. Los costos financieros registraron un incremento de 19,2%, debido mayormente a la aplicación por primera vez de IFRS 16, la cual señala que deben incluirse los costos financieros de nuevos pasivos por arrendamiento. El EBITDA en tanto, alcanzó US$556 millones, superior en 109% al primer trimestre de 2018 (US$266 millones), con un margen sobre ventas de 16%. Del incremento en EBITDA, aproximadamente US$113 millones se atribuyen al efecto positivo de la aplicación de IFRS 16, que implicó reconocer amortización del derecho de uso de activos en leasing en lugar de gastos por leasing.

Por último, la participación adicional de 0,2% adquirida en el primer trimestre de 2019 generó una ganancia contable de $2.972 millones (US$4,4 millones). Así, en total, la participación de CSAV en los resultados de Hapag-Lloyd, incluyendo todos los efectos mencionados, implicó una ganancia neta de $21.557 millones en el período 2019 para CSAV, lo cual contrasta positivamente con la pérdida de $6.824 millones del mismo período en 2018.

El crédito por impuesto a las ganancias de CSAV fue de $2.502 millones en el primer trimestre de 2019, lo cual contrasta positivamente con el gasto por impuesto a las ganancias de $5.659 millones registrado en el mismo período del año anterior. Lo anterior se atribuye principalmente a un efecto favorable de la depreciación del euro, dada la estructura de financiamiento de la inversión en Hapag-Lloyd mantenida por CSAV.

La pérdida de operaciones discontinuadas de $35 millones al 31 de marzo de 2019, superior a la pérdida de $17 millones reportada al 31 de marzo de 2018, corresponde a las operaciones del negocio logístico y de *freight forwarder*.

Segmento Servicios Portuarios

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	**31-03-2018**
SM SAAM[14]	5.793	2.301
Ganancia neta del segmento servicios portuarios	**5.793**	**2.301**

El segmento servicios portuarios contribuyó con una ganancia de $5.793 millones a la ganancia neta de Quiñenco durante los primeros tres meses de 2019, significativamente superior a los $2.301 millones de igual período del año 2018.

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 2019 el ajuste fue un menor resultado de $464 millones (a marzo de 2018 el ajuste fue un menor resultado de $261 millones).

[14] Corresponde a la participación de Quiñenco en la ganancia neta de SM SAAM reportada por la compañía en 2018 y 2019, ajustada por la valorización a valor razonable de dicha inversión a nivel de Quiñenco.

SM SAAM

SM SAAM	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos de actividades ordinarias	86.286	76.347
Ganancia de actividades operacionales	18.601	10.364
Resultado no operacional	1.270	(207)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**11.987**	**4.907**

SM SAAM registró una ganancia neta de $11.987 millones[15] en el primer trimestre de 2019, significativamente superior a los $4.907 millones del mismo período del año anterior, debido primordialmente a un mejor desempeño en el segmento terminales portuarios, principalmente por la mayor actividad en la mayoría de los terminales, y en logística, además de la ganancia no recurrente por la venta de su participación minoritaria en Terminal Puerto Arica en febrero de 2019.

En los primeros tres meses de 2019, los ingresos de SM SAAM alcanzaron a $86.286 millones, aumentando un 13,0%, respecto de igual período del año anterior. El segmento terminales portuarios lideró el crecimiento, explicado mayormente por el incremento de 9% en los TEU transferidos respecto al 2018, destacándose el crecimiento en los terminales en el exterior, mayormente Guayaquil, Caldera y Florida. Por su parte, los ingresos del segmento remolcadores aumentaron en términos de pesos, reflejando un mayor tipo de cambio promedio durante el primer trimestre de 2019 comparado con el mismo período del año anterior. En términos de dólares, sin embargo, disminuyeron, debido principalmente a una menor tarifa promedio, la cual fue compensada en parte por mayores faenas especiales y faenas portuarias. Los ingresos del segmento logística también disminuyeron, como consecuencia del cierre de algunos servicios en 2018, con el objetivo de tener una operación más focalizada en soluciones que entregan valor agregado en transporte terrestre y almacenaje.

Durante el primer trimestre de 2019, SM SAAM obtuvo una ganancia bruta de $26.441 millones, superior en un 28,2% al mismo período del año anterior, debido principalmente a un mayor margen de terminales portuarios, remolcadores y, en menor medida, logística. El resultado operacional fue una ganancia de $18.601 millones en los primeros tres meses de 2019, un 79,5% superior a los $10.364 millones registrados en igual período del año anterior, debido principalmente a crecimiento de las tres divisiones en donde destacan las eficiencias generadas con la implementación del nuevo modelo operacional. El incremento de la ganancia operacional estuvo liderado por terminales portuarios, impulsado mayormente por los terminales en el exterior producto de mayor actividad y ahorros de costos. En menor medida, a nivel corporativo se registraron menores gastos asociados al proyecto de implementación del nuevo modelo operacional, y mejoró la contribución de remolcadores, debido a menores costos variables y gastos de administración, y de logística Chile, reflejando menores costos y gastos asociados a la implementación del nuevo modelo operacional. Adicionalmente, parte de este incremento operacional se debe a la ganancia no recurrente por $3.245 millones por la venta de su participación de 15% en Terminal Puerto Arica en febrero de 2019.

El resultado no operacional ascendió a una ganancia de $1.270 millones en el primer trimestre de 2019, lo cual contrasta positivamente con la pérdida de $207 millones registrada en igual período del año anterior, debido mayormente a una variación positiva por diferencia de cambio.

El impuesto a las ganancias aumentó en un 50,5% a $5.744 millones, debido principalmente al gasto por impuesto asociado a la venta de la participación en Terminal Puerto Arica y al crecimiento en los resultados.

[15] 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.

Segmento Otros

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
IRSA[16]	14.485	16.490
Quiñenco y otros	2.250	(10.273)
Ganancia neta del segmento otros	**16.734**	**6.217**

El segmento otros contribuyó con una ganancia de $16.734 millones a la ganancia neta de Quiñenco durante los primeros tres meses de 2019, significativamente superior a la ganancia de $6.217 millones registrada en igual período de 2018, explicado por la variación positiva de Quiñenco y otros, parcialmente compensado por el menor aporte de IRSA.

IRSA

El aporte de IRSA, matriz de CCU, a Quiñenco de $14.485 millones en el primer trimestre de 2019, inferior en un 12,2% a los $16.490 millones registrados en el mismo período del año anterior, producto principalmente de la disminución en la ganancia registrada por CCU en el período actual.

CCU

CCU	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Ingresos de actividades ordinarias	476.858	472.163
Ganancia de actividades operacionales	75.016	89.849
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**48.516**	**56.745**

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 Otros[17].

CCU registró una ganancia neta de $48.516 millones en los primeros tres meses de 2019, inferior en un 14,5% a los $56.745 millones de igual período del año anterior, debido principalmente al menor desempeño operacional en los segmentos Negocios Internacionales y Chile, mayormente explicado por los efectos adversos de las devaluaciones de las monedas locales, así como el impacto negativo por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria en Argentina, mitigado por crecimiento en los volúmenes vendidos y mayores eficiencias.

Durante el primer trimestre de 2019, las ventas de CCU alcanzaron a $476.858 millones, superior en un 1,0% al mismo período de 2018, como resultado de un crecimiento de 6,6% en los volúmenes consolidados vendidos, parcialmente contrarrestado por una disminución de 5,2% en los precios promedio en pesos. Los segmentos de operación contribuyeron a este crecimiento en las ventas de la siguiente manera: Chile aportó con un crecimiento de 3,8% en las ventas dado un aumento en los volúmenes vendidos de 4,8%, compensando una baja de un 0,9% en los precios promedio. Las ventas del segmento Vinos aumentaron un 6,6%, dado por un alza en los precios promedio de 7,4% producto del impacto positivo de la apreciación del dólar frente al peso chileno y al peso argentino en las exportaciones, así como a precios más altos en el mercado doméstico, compensando una baja en los volúmenes vendidos de 0,8%. Dichos aumentos, fueron parcialmente contrarrestados por Negocios Internacionales que reportó una disminución de un 7,6% en las ventas, debido a una baja en los precios promedio de 17,5%, producto del impacto negativo de la fuerte depreciación (96,7%) del peso argentino contra el peso chileno, compensado parcialmente por el alza de 12,0% en los volúmenes vendidos, siendo el principal impulsor de este crecimiento Bolivia, que se consolida desde el tercer trimestre de 2018.

[16] Corresponde a la participación de Quiñenco en la ganancia neta de IRSA.

[17] Chile: incluye la comercialización de cervezas, bebidas no alcohólicas, licores en Chile y unidades estratégicas de servicios en el mercado en Chile. Negocios internacionales: incluye la comercialización de cervezas, sidras, bebidas no alcohólicas y licores en Argentina, Uruguay, Paraguay y, a contar del tercer trimestre de 2018, también en Bolivia. 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.

En los primeros tres meses de 2019 la ganancia operacional de CCU alcanzó a $75.016 millones, inferior en un 16,5% a la ganancia operacional de $89.849 millones registrada en igual período de 2018, debido principalmente a la disminución de 7,1% en la ganancia bruta, atribuible al segmento Negocios Internacionales, parcialmente compensado por el segmento Vinos. Negocios Internacionales registró una disminución de 25,9% en su ganancia bruta, debido a la disminución en las ventas ya explicada y al incremento de 20,5% en los costos, principalmente producto de la depreciación del peso argentino contra el dólar, los efectos de la inflación en Argentina y, en menor medida, por el crecimiento en el volumen de ventas. El segmento Chile disminuyó levemente en un 0,3% su ganancia bruta, reflejando principalmente el incremento en los costos de 9,4% producto de la depreciación del peso contra el dólar, aumentando los costos denominados en dólares, que fue casi compensado por el crecimiento en ventas. Por su parte, el segmento Vinos registró un alza de 13,9% en la ganancia bruta, impulsado por los mayores precios promedio antes explicados, parcialmente compensado por el aumento de un 3,1% en el costo de ventas. Así, el margen bruto disminuyó desde 56,0% a 51,5% a marzo de 2018 y 2019, respectivamente. Por su parte, los gastos de marketing, distribución, administración y ventas aumentaron levemente en un 0,2%, disminuyendo como porcentaje de las ventas. El segmento Negocios Internacionales logró disminuir dichos gastos en un 9,4% gracias a eficiencias de logística, que compensaron ampliamente el impacto negativo de la inflación en Argentina. Por otra parte, la ganancia operacional se vio negativamente impactada por la aplicación de la contabilidad hiperinflacionaria en Argentina. En el segmento Chile, sin embargo, estos gastos aumentaron como porcentaje de las ventas debido a mayores precios de combustibles. En Vinos, los gastos mencionados también aumentaron como porcentaje de las ventas. Dichas variaciones negativas fueron parcialmente compensadas por un aumento en los otros ingresos por función, mayormente producto del devengo en resultados del pago recibido de ABI por el contrato de producción (US$10 millones).

Por su parte, la pérdida no operacional disminuyó un 44,8% producto principalmente de mayores ingresos financieros, reflejando un mayor saldo de efectivo, y de una variación positiva por diferencia de cambio, parcialmente contrarrestados por menores resultados por unidades de reajustes y mayores pérdidas en los resultados de asociadas y negocios conjuntos, mayormente en Colombia.

El impuesto a las ganancias disminuyó a $18.566 millones en el primer trimestre de 2019, inferior en un 14,4% a los $21.683 millones registrados en el mismo período del año anterior, producto principalmente del menor resultado antes de impuestos.

Quiñenco y otros

Quiñenco y otros registró una ganancia de $2.250 millones en los primeros tres meses de 2019, lo cual contrasta positivamente con la pérdida de $10.273 millones registrada en igual período de 2018. A nivel corporativo se registraron mejores resultados tributarios, una variación positiva por unidades de reajuste y, en menor medida, mayores ingresos financieros producto principalmente del mayor nivel de caja promedio en el período actual. Dichos efectos fueron en parte compensados por mayores costos financieros debido al nivel más alto de deuda.

III. Análisis de Estado de Situación Financiera

Activos
Al 31 de marzo de 2019 los activos consolidados de Quiñenco ascendieron a $42.259.154 millones, un aumento de un 1,3% respecto a los $41.736.083 millones registrados al 31 de diciembre de 2018, debido al incremento de los activos de los negocios no bancarios y de los activos de los servicios bancarios.

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

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-12-2018
Manufacturero		
Invexans	311.533	325.933
Techpack	136.001	137.470
Subtotal manufacturero	447.534	463.404
Financiero		
LQIF holding	970.033	848.885
Energía		
Enex	1.275.152	1.066.109
Transporte		
CSAV	1.577.613	1.568.705
Servicios Portuarios		
SM SAAM	996.564	990.212
Otros		
Quiñenco y otros	899.878	872.273
Total activos negocios no bancarios	**6.166.773**	**5.809.588**
Activos servicios bancarios	36.092.380	35.926.495
Total activos consolidados	**42.259.154**	**41.736.083**

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-12-2018
Activos corriente negocios no bancarios	1.126.550	973.991
Activos no corriente negocios no bancarios	5.040.223	4.835.597
Total activos negocios no bancarios	**6.166.773**	**5.809.588**
Activos servicios bancarios	36.092.380	35.926.495
Total activos consolidado	**42.259.154**	**41.736.083**

Activos corrientes negocios no bancarios
Los activos corrientes de los negocios no bancarios alcanzaron a $1.126.550 millones al 31 de marzo de 2019, lo que representa un incremento de un 15,7% respecto al 31 de diciembre de 2018. El aumento se explica principalmente por el dividendo recibido por LQIF del Banco de Chile.

Activos no corrientes negocios no bancarios
Los activos no corrientes de los negocios no bancarios alcanzaron a $5.040.223 millones, lo que representa un incremento de un 4,2% respecto del 31 de diciembre de 2018. Esta variación se debe mayormente a la incorporación a partir del 1 de enero de 2019, de los activos por derechos en uso de acuerdo a IFRS 16, efectuadas por Enex y, en menor medida, por SM SAAM y CSAV, lo cual fue parcialmente compensado por la disminución de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, y por la disminución tanto en propiedades, plantas y equipos como en activos intangibles distintos de la plusvalía, ambos atribuibles mayormente a SM SAAM. Las principales variaciones de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación fueron las siguientes: un menor valor libro de Hapag-Lloyd (ajuste de conversión neto de la ganancia del período) y un menor valor libro de Nexans (ajuste de conversión), parcialmente compensado por un mayor valor libro de IRSA (ganancia del período neto de ajuste de conversión).

Activos servicios bancarios
Los activos de los servicios bancarios al 31 de marzo de 2019 fueron de $36.092.380 millones lo que representa un leve aumento de un 0,5% respecto al 31 de diciembre de 2018.

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

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-12-2018
Manufacturero		
Invexans	15.579	16.100
Techpack	1.753	1.861
Subtotal manufacturero	17.333	17.961
Financiero		
LQIF holding	247.559	245.622
Energía		
Enex	688.665	481.981
Transporte		
CSAV	119.866	88.704
Servicios Portuarios		
SM SAAM	363.311	350.769
Otros		
Quiñenco y otros	1.025.327	1.011.524
Total pasivo exigible negocios no bancarios	**2.462.061**	**2.196.561**
Pasivo servicios bancarios	32.667.448	32.418.479
Total pasivos exigible consolidado	**35.129.508**	**34.615.040**

	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-12-2018
Pasivo corriente negocios no bancarios	491.939	423.167
Pasivo no corriente negocios no bancarios	1.970.122	1.773.394
Total pasivo exigible negocios no bancarios	**2.462.061**	**2.196.561**
Pasivo servicios bancarios	32.667.448	32.418.479
Total pasivo exigible consolidado	**35.129.508**	**34.615.040**
Patrimonio total	7.129.645	7.121.042
Total patrimonio y pasivos	**42.259.154**	**41.736.083**

Pasivos corrientes negocios no bancarios
Los pasivos corrientes de los negocios no bancarios alcanzaron $491.939 millones, un 16,3% superior al saldo al 31 de diciembre de 2018. Este aumento se atribuye principalmente a la incorporación a partir del 1 de enero de 2019, de los pasivos por arrendamiento de acuerdo a IFRS 16 efectuadas por Enex, CSAV y, en menor grado, por SM SAAM. Además, hubo una mayor provisión de dividendos por pagar a los accionistas de Quiñenco.

Pasivos no corrientes negocios no bancarios
Los pasivos no corrientes de los negocios no bancarios alcanzaron $1.970.122 millones, un 11,1% superior al saldo al 31 de diciembre de 2018. Este incremento se debe principalmente a la incorporación a partir del 1 de enero de 2019, de los pasivos por arrendamiento de acuerdo a IFRS 16 efectuadas por Enex y, en menor medida, por SM SAAM, lo cual fue levemente compensado por el traspaso de obligaciones financieras al corto plazo de cuotas con vencimiento en los próximos 12 meses, mayormente de SM SAAM y, en menor grado, CSAV.

El pasivo exigible de los negocios no bancarios totalizó $2.462.061 millones al 31 de marzo de 2019, cifra superior en un 12,1% a la registrada al 31 de diciembre de 2018, debido principalmente al aumento en los pasivos no corrientes y, en menor medida, por el aumento en los pasivos corrientes.

Pasivos servicios bancarios
Los pasivos de los servicios bancarios aumentaron en un 0,8% en relación al 31 de diciembre de 2018.

Patrimonio[18]
Al 31 de marzo de 2019 el patrimonio de Quiñenco ascendía a $3.209.215 millones, levemente inferior en un 0,1% al registrado al 31 de diciembre de 2018. Esta disminución se explica principalmente por la variación negativa en otras reservas, casi totalmente compensado por la ganancia del período, neto de dividendos. La variación en otras reservas se atribuye principalmente a la diferencia de conversión negativa, mayormente de CSAV, Invexans y, en menor medida, de CCU y Techpack.

IV. Tendencia de Indicadores

Indicadores financieros		31-03-2019	31-12-2018	31-03-2018
LIQUIDEZ*				
Liquidez corriente	veces	2,3	2,3	
(Activos corrientes/Pasivos corrientes)				
Razón ácida	veces	0,8	0,7	
(Efectivo y equivalentes al efectivo/Pasivo corrientes**)				
ENDEUDAMIENTO*				
Razón de endeudamiento	veces	0,77	0,68	
(Pasivo total/Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora)				
Deuda corriente/Total deuda	%	19,98%	19,26%	
(Pasivos corrientes/Pasivo total)				
Deuda no corriente/Total deuda	%	80,02%	80,74%	
(Pasivos no corrientes/Pasivo total)				
Cobertura costos financieros	veces	3,91		2,06
((Ganancia no bancario + Gasto por impuestos a las ganancias + Costos financieros)/Costos financieros)				
ACTIVIDAD*				
Rotación de inventarios	veces	6,47		5,78
(Costo de ventas/Inventario promedio)				
RENTABILIDAD				
Rentabilidad del patrimonio	%	1,7%		1,2%
(Ganancia controlador/Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora promedio)				
Rentabilidad del activo de los segmentos no financieros	%	0,7%		0,2%
(Ganancia controlador segmentos no financieros/Activo promedio segmentos no financieros)				
Rentabilidad del activo del segmento financiero	%	0,1%		0,1%
(Ganancia controlador segmento financiero/Activo promedio segmento financiero)				
Ganancia por acción	$	33,57		22,03
(Ganancia controlador/Promedio ponderado de Nº de acciones)				
Retorno de dividendos	%	1,8%		1,6%
(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.

[18] Patrimonio corresponde al Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

Liquidez
El índice de liquidez corriente de los negocios no bancarios permaneció constante en 2,3 al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de marzo de 2019. Un incremento de un 15,7% del activo corriente, fue compensado por el aumento en el pasivo corriente de 16,3%, explicados anteriormente.

Endeudamiento
El índice de endeudamiento de los negocios no bancarios aumentó de 0,68 al 31 de diciembre de 2018, a 0,77 al 31 de marzo de 2019. Este aumento se explica principalmente por el incremento de un 12,1% del pasivo exigible junto a una leve disminución en el patrimonio del controlador de 0,1%, según se explicó anteriormente. En términos comparativos, el pasivo corriente de los negocios no bancarios al 31 de marzo de 2019 equivale a un 20,0% del pasivo exigible total de los negocios no bancarios, en comparación al 19,3% al 31 de diciembre de 2018.

El índice de cobertura de costos financieros de los negocios no bancarios varió de 2,06 al 31 de marzo de 2018 a 3,91 al 31 de marzo de 2019. Esta variación se explica principalmente por el significativo aumento en el resultado no bancario explicado anteriormente, parcialmente compensado por el aumento en los costos financieros (40,3%), reflejando el aumento del pasivo no corriente y, en menor grado, del pasivo corriente, ambos explicados anteriormente.

Actividad
El índice de rotación de inventarios aumentó de 5,78 al 31 de marzo de 2018 a 6,47 al 31 de marzo de 2019. Este incremento se debe a un mayor inventario promedio de 3,8%, principalmente de Enex y, en menor medida, de CSAV, y al aumento en el costo de ventas (16,2%), también principalmente de Enex.

Rentabilidad
El índice de rentabilidad del patrimonio aumentó de 1,2% al 31 de marzo de 2018, a 1,7% al 31 de marzo de 2019. Este incremento se explica principalmente por el aumento en la ganancia del controlador en el período actual (52,3%), parcialmente compensado por el aumento en el patrimonio promedio (8,3%).

El índice de rentabilidad del activo de los segmentos no financieros varió de 0,2% al 31 de marzo de 2018, a 0,7% al 31 de marzo de 2019. Esta variación se explica principalmente por el significativo aumento de la ganancia del controlador en los segmentos no financieros en el período actual, parcialmente compensado por el aumento de los activos promedio del segmento no financiero (18,9%).

La ganancia por acción aumentó de $22,03 al 31 de marzo de 2018 a $33,57 al 31 de marzo de 2019. Este incremento se explica mayormente por el aumento en la ganancia del controlador en el primer trimestre de 2019 (52,3%).

El índice de retorno de dividendos aumentó de un 1,6% al 31 de marzo de 2018, a 1,8% al 31 de marzo de 2019, explicado por un leve aumento de los dividendos pagados en los últimos doce meses (0,9%) y un menor precio de mercado de la acción (-11,3%).

V. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Flujo negocios no bancarios	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de la operación	43.616	22.653
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento	(15.948)	(7.720)
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de inversión	(57.936)	(112.006)
Flujo neto total del período	**(30.269)**	**(97.073)**

Al 31 de marzo de 2019 Quiñenco informó para los negocios no bancarios un flujo neto total negativo de $30.269 millones, que se explica por el flujo negativo utilizado en las actividades de inversión de $57.936 millones y, en menor medida, por el flujo negativo utilizado en las actividades de financiamiento que ascendió a $15.948 millones, parcialmente compensado por el flujo positivo procedente de las actividades de operación que fue de $43.616 millones.

El flujo positivo de operación se compone principalmente de importes cobrados a clientes por $861.169 millones efectuados principalmente por Enex y, en menor medida, SM SAAM, Banchile Vida y CSAV, parcialmente compensado por pagos a proveedores por $765.346 millones, efectuados primordialmente por Enex y, en segundo término, por SM SAAM, Banchile Vida y CSAV, así como por el pago a los empleados por $41.835 millones, principalmente correspondiente a SM SAAM y Enex, y otros pagos por actividades de operación (neto) por $13.432 millones, mayormente realizados por Enex y SM SAAM.

El flujo negativo de financiamiento se explica mayormente por el pago de obligaciones netas por $10.093 millones, correspondiente principalmente a pagos efectuados por SM SAAM, CSAV y, en menor medida, Enex, por el pago de intereses por $2.998 millones, mayormente efectuados por SM SAAM, CSAV y Enex, y por el pago de dividendos por $2.495 millones, efectuados por SM SAAM a terceros.

El flujo negativo de inversión está explicado principalmente por otras salidas de efectivo por $116.090 millones, mayormente explicado por inversiones en el mercado de capitales efectuadas principalmente por LQIF y, en menor medida, por compra de propiedades, planta y equipo por $18.042 millones, realizadas mayormente por Enex y SM SAAM. Estas variaciones negativas de flujo fueron parcialmente compensadas por ingresos recibidos de rescate de inversiones efectuadas en depósitos a plazo y otros a más de 90 días (netos) por $52.700 millones, explicado primordialmente a nivel corporativo y, en menor medida, por Banchile Vida, y por ingresos recibidos por dividendos de asociadas por $16.773 millones, correspondientes a IRSA y, en menor grado, a las asociadas de SM SAAM.

Flujo servicios bancarios	Cifras en MM$	
	31-03-2019	31-03-2018
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de la operación	674.628	(214.400)
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento	(166.715)	272.268
Flujo neto procedente de (utilizado en) actividades de inversión	(193.246)	73.249
Flujo neto total del período	**314.667**	**131.117**

Al 31 de marzo de 2019 Quiñenco informó para los servicios bancarios un flujo neto total positivo de $314.667 millones, que se explica por el flujo positivo procedente de las actividades de operación de $674.628 millones, parcialmente compensado por el flujo negativo utilizado en las actividades de inversión que ascendió a $193.246 millones y por el flujo negativo utilizado en las actividades de financiamiento que fue de $166.715 millones.

VI. Estado de Resultados Integrales Resumido

	Cifras en MM$		
	31-03-2019	31-03-2018	Variación
Resultados negocios no bancarios			
Ingresos de actividades ordinarias	**758.821**	**645.463**	**17,6%**
Manufacturero	17	2	871,6%
Financiero	-	-	-
Energía	617.216	526.404	17,3%
Transporte	14.893	12.069	23,4%
Servicios Portuarios	86.286	76.347	13,0%
Otros	40.409	30.642	31,9%
Costo de ventas	**(641.155)**	**(551.880)**	**16,2%**
Manufacturero	-	-	-
Financiero	-	-	-
Energía	(551.547)	(474.857)	16,2%
Transporte	(14.921)	(10.790)	38,3%
Servicios Portuarios	(59.846)	(55.726)	7,4%
Otros	(14.842)	(10.507)	41,3%
Resultado de actividades operacionales	**22.620**	**15.636**	**44,7%**
Manufacturero	(1.274)	(399)	219,2%
Financiero	(384)	(398)	-3,6%
Energía	7.774	6.336	22,7%
Transporte	(1.390)	175	n.a.
Servicios Portuarios	18.601	10.364	79,5%
Otros	(708)	(442)	60,0%
Resultado no operacional	**28.788**	**(1.631)**	**n.a.**
Ingresos financieros	5.548	3.268	69,8%
Costos financieros	(17.571)	(12.520)	40,3%
Participaciones en resultados asociadas y negocios conjuntos	40.231	12.420	223,9%
Diferencias de cambio	378	434	-12,8%
Resultados por unidades de reajuste	203	(5.232)	n.a.
Gasto por impuestos a las ganancias	1.611	(11.314)	n.a.
Pérdida de operaciones discontinuadas	(225)	(714)	-68,5%
Ganancia consolidada negocios no bancarios	**52.795**	**1.978**	**2569,8%**
Resultados servicios bancarios			
Ingresos operacionales	444.888	445.174	-0,1%
Provisiones por riesgo de crédito	(89.156)	(70.945)	25,7%
Gastos operacionales	(220.952)	(204.330)	8,1%
Resultado operacional	134.780	169.899	-20,7%
Resultado no operacional	(19.589)	(17.061)	14,8%
Impuesto a la renta	(34.206)	(28.259)	21,0%
Ganancia consolidada servicios bancarios	**80.985**	**124.580**	**-35,0%**
Ganancia consolidada	**133.780**	**126.557**	**5,7%**
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	77.966	89.922	-13,3%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**55.814**	**36.636**	**52,3%**

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.

Entorno económico

La Sociedad desarrolla sus negocios principalmente 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 2018 se estima que la economía chilena creció un 4,0% y no existe seguridad en cuanto a que la economía va a crecer en el futuro. 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, un regreso a una inflación elevada, las fluctuaciones de monedas, reformas tributarias, 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 en Chile se encuentran diversificadas en seis diferentes sectores económicos.

Además de sus operaciones en Chile, algunos de los negocios industriales de la Sociedad operan y exportan a empresas que a su vez operan en y exportan a Argentina, Perú, Colombia y otros países de América Latina y el resto del mundo, los que en varias oportunidades en el pasado se han caracterizado por condiciones económicas, políticas y sociales volátiles, 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, 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 paulatina globalización de algunas de las actividades de la Sociedad, permite alcanzar una mayor diversificación del riesgo asociado a un sector o país.

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 desbalance entre oferta y demanda puede afectar de mayor o menor forma a los operadores navieros dependiendo del tipo de flota que operen, del porcentaje de flota propia y del porcentaje y estructura de su flota arrendada, con respecto a la industria. Un desequilibrio entre oferta y demanda puede generar volatilidad en las tarifas de flete y en las tarifas de arriendo de naves. Una mayor competencia, asi 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.

Riesgo de materias primas

En la subsidiaria Enex los combustibles comercializados 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 en promedio un stock de alrededor de dos semanas de ventas, lo que acota la exposición a los cambios de precios. 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. Por ello no posee plantas de almacenamiento y mantiene en promedio 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 basado 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 a las condiciones comerciales.

En la subsidiaria CSAV, el combustible es un importante componente del costo. En los servicios de transporte operados por CSAV, la mayor parte 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 o *Bunker adjustment factor* (BAF). Con el fin de reducir el impacto de una posible volatilidad al alza para aquellas ventas y contratos no sujetos a cláusulas de reajuste de precio de combustible, o que se realizan a tarifa fija, o bien para aquella porción de las ventas que teniendo esta cláusula la cobertura sea limitada, CSAV contrata derivados de combustible sobre los volúmenes que se encuentran descubiertos. En el caso de la asociada Hapag-Lloyd, dado que el 1 de enero de 2020 comenzará a regir la nueva regulación a las emisiones de sulfuro de azufre impuesta por la Organización Marítima Internacional, dicha naviera alemana implementará en forma gradual a partir del 1 de enero de 2019 un mecanismo de recuperación de los costos incrementales que significará el uso de combustible más refinado (*Marine Fuel Recovery*).

Renovación de Concesiones

La no renovación de algunas de las concesiones portuarias de la subsidiaria SM SAAM es un riesgo de largo plazo, sujeto a las condiciones futuras del mercado y de las negociaciones con autoridades portuarias, que podría afectar los ingresos de la compañía. La extensión o renovación también depende de haber alcanzado y mantenido un cierto estándar operacional, el cual es cumplido con creces por SM SAAM en sus lugares de operación. Dicha subsidiaria también tiene concesiones en el negocio de remolcadores en algunos de los mercados en los cuales opera.

Riesgos de negocio de seguros

La política de gestión de riesgos de la subsidiaria Banchile Vida tiene como objetivo disminuir los riesgos de activos, limitar la exposición de la cartera asegurada, estabilización de los resultados y reducción del capital de riesgo. La compañía gestiona el riesgo de tarificación y de mortalidad cediendo una parte de su cartera a reaseguradores, los cuales son seleccionados en base a su clasificación de riesgo, análisis de sus estados financieros y servicios actuariales. Adicionalmente, gestiona sus riesgos financieros, de crédito, liquidez y mercado, mediante la política de inversiones que define, entre otros, los requerimientos mínimos de clasificación de riesgo para cada tipo de instrumento, la duración máxima de la cartera y de los instrumentos que la componen y requerimientos de distribución de liquidez.

Riesgos servicios bancarios

La política de administración de riesgo de la subsidiaria Banco de Chile es mantener una visión integrada de la gestión de los riesgos, orientada hacia el futuro, hacia el entorno económico actual y proyectado, e inspirada en la medición de la relación riesgo-retorno de todos sus productos, incorporando tanto al Banco como a sus filiales. El espectro de la gestión de riesgos abarca los financieros (de crédito y mercado) y los no financieros (incluyendo, entre otros, el riesgo de pérdidas resultantes de una falta de adecuación o fallas de los procesos, del personal y/o sistemas internos, o por causa de acontecimientos externos, riesgos tecnológicos y de seguridad cibernética). Las políticas y procesos de crédito del Banco reconocen las singularidades que existen en los diferentes mercados y segmentos, y otorgan un tratamiento especializado a cada uno de ellos. El riesgo de crédito es administrado a través de una estrategia global que combina el entorno de los distintos mercados y segmentos objetivos. En el segmento Minorista la gestión de admisión es realizada en parte importante a través de modelos, tanto para personas como pymes, con un monitoreo permanente de los clientes y las tendencias de mercado. En el segmento Mayorista, la gestión de admisión se realiza a través de un análisis experto caso a caso, efectuando un monitoreo sistemático para la cartera individual. En relación al riesgo de mercado, que abarca riesgo de liquidez y riesgo de precio, la gerencia de Riesgo de Mercado es la encargada de limitar, controlar y reportar las exposiciones y los riesgos de mercado del Banco, así como dar las directrices para la ejecución de estas actividades en sus filiales.

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 Techpack, el riesgo asociado a activos de carácter financiero es administrado de acuerdo a su política de inversiones. Los excedentes de caja y/o fondos disponibles son invertidos, de acuerdo a los criterios de dicha política, en instrumentos de renta fija y de bajo riesgo en instituciones de alto grado de clasificación crediticia y con una cartera de inversiones diversificada en función de los límites máximos establecidos de diversificación por institución. Los emisores y las instituciones que son sujeto de crédito, así como el límite máximo de inversión en cada uno de ellos, son revisados periódicamente para evaluar posibles cambios en su solvencia que pudieran afectar a la compañía.

El riesgo de crédito asociado a pasivos o activos de carácter financiero es administrado por Invexans de acuerdo a las políticas definidas. Los excedentes de caja o fondos disponibles son invertidos, de acuerdo a los criterios de la política, en instrumentos de bajo riesgo (principalmente depósitos a plazo) en instituciones que presenten altos grados de clasificación crediticia y en función de los límites máximos establecidos para cada una de estas instituciones (fondos se colocan diversificadamente). Asimismo, en el caso de contratar coberturas financieras, la administración selecciona instituciones de altos grados de clasificación crediticia.

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.

En la subsidiaria Banchile Vida, la política de inversiones define los requerimientos mínimos referente a clasificaciones de riesgo para cada tipo de instrumento, lo cual se complementa con el análisis de los estados financieros. La gestión de riesgo de crédito considera el seguimiento de las modificaciones en la clasificación de riesgo y cambios en la calidad crediticia de los emisores por la modificación de covenants.

En la subsidiaria Enex, el riesgo de crédito asociado a los clientes es administrado de acuerdo a su política de créditos y a su manual de autorizaciones. Las ventas a crédito son controladas por el sistema de gestión mediante el bloqueo de las órdenes de compra que se produce cuando el crédito del cliente presenta deuda vencida y/o excede su línea previamente acordada y aprobada. Las aprobaciones de líneas de crédito de los clientes es atribución de la Gerencia de Administración y Finanzas de Enex, con soporte y recomendación de las líneas comerciales, de acuerdo a un modelo de evaluación crediticia que toma en consideración tanto aspectos comerciales como técnicos. En aquellos casos que se considere apropiado se solicitan garantías y/u otros requisitos para sustentar el crédito solicitado. Ante la eventualidad que el crédito otorgado no sea suficiente para satisfacer las necesidades comerciales se eleva el caso a la instancia de Comité de Crédito.

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 CSAV mantiene una estricta política de crédito para la administración de su cartera de cuentas por cobrar, que se basa en la determinación de líneas de crédito y plazos de pago determinados en base a un análisis individual de la solvencia, capacidad de pago, referencias generales de los clientes, sus accionistas y la industria y mercado en el que están insertos, así como del comportamiento de pago histórico con la compañía. Estas líneas de crédito son revisadas al menos anualmente y el comportamiento de pago y el porcentaje de utilización son monitoreados periódicamente. Las agencias que representan a CSAV en los distintos mercados son controladas permanentemente para asegurar que los procesos de soporte administrativo, comercial y operacional, así como de cobranza y relación con los clientes y proveedores en los mercados correspondientes, se realicen de acuerdo a los contratos existentes.

En lo que se refiere a contratos de arrendamiento de naves y espacios a terceros, CSAV respalda sus acuerdos mediante contratos de fletamento ("*Charter Party*") y acuerdos de arriendo de espacio ("*Slot Charter Agreement*"). CSAV arrienda naves a terceros y arrienda espacios a otras compañías navieras, tomando siempre en cuenta la capacidad crediticia de la contraparte. Es importante mencionar también, que en el caso de los arriendos de espacios, en muchos casos CSAV toma en arriendo espacios a las mismas compañías navieras a las cuales les entrega espacios en arriendo, en otros viajes y servicios, lo que reduce significativamente el riesgo de incobrabilidad por este concepto.

La subsidiaria CSAV mantiene una política para la administración de sus activos financieros, que incluye depósitos a plazo y pactos de retrocompra, manteniendo sus cuentas corrientes e inversiones en instituciones financieras con clasificación de riesgo de grado de inversión. Asimismo, dentro de su política de control de riesgos puede tomar posiciones de cobertura de tasas, tipo de cambio y precios del petróleo, que toma con instituciones financieras de reconocido prestigio en la industria, que cuenten con clasificación de riesgo de grado de inversión.

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

En la subsidiaria SM SAAM, en el caso de existir excedentes de caja, pueden ser invertidos en instrumentos financieros de bajo riesgo.

Para detalle de los saldos de activos financieros ver Nota 28 Clases de activos y pasivos financieros.

Riesgo de liquidez
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.

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 Invexans estima periódicamente las necesidades proyectadas de liquidez para cada período entre los montos de efectivo a recibir (arriendos, dividendos, etc.), los egresos respectivos (comerciales, financieros, etc.) y los montos de efectivo disponibles, de manera de no tener que recurrir a financiamientos externos de corto plazo. La política de financiamiento de Invexans busca que las fuentes de financiamiento tengan una estructura balanceada entre corto y largo plazo, una baja exposición de riesgo y que estén de acuerdo a los flujos que genera la sociedad.

En la subsidiaria Techpack, su política de administración de capital tiene entre sus objetivos asegurar la liquidez y disponibilidad de recursos, manteniendo un nivel de liquidez adecuado.

La subsidiaria LQIF distribuye dividendos en función de los flujos libres de efectivo tomando en cuenta los gastos y previsiones 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.

La subsidiaria Banchile Vida busca como objetivo que exista un calce entre la duración promedio de las obligaciones y la duración promedio de los activos. La política de inversiones define la duración máxima tanto de la cartera de inversiones en total como por cada instrumento financiero.

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 no esperados.

CSAV no tiene exposición directa al negocio de portacontenedores, sino que indirecta como accionista principal 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. CSAV mantiene ciertos financiamientos de largo plazo principalmente para financiar la inversión en Hapag-Lloyd. CSAV cuenta con liquidez suficiente para cubrir sus servicios de transporte de operación directa. En caso de requerirlo, mantiene líneas de crédito disponibles.

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, de manera de no tener que recurrir, en lo posible, a financiamientos externos de corto plazo. 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 de la compañía.

Para detalle de los saldos y vencimientos de los pasivos financieros ver Nota 22 Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

Riesgo de mercado[19]

Riesgo de tipo de cambio

A nivel corporativo a marzo de 2019 la exposición al tipo de cambio originada en activos financieros con terceros relacionados está cubierta por derivados contratados para eliminar o mitigar exposiciones al riesgo de tipo de cambio.

En la subsidiaria Invexans la exposición al riesgo de tipo de cambio es derivada de las posiciones que mantiene en activos y pasivos indexados a monedas distintas a su moneda funcional, esto es, dólar estadounidense, y las apreciaciones/depreciaciones relativas que se presenten entre ambas monedas. Tanto el directorio como la administración de Invexans revisan periódicamente su exposición neta al riesgo de tipo de cambio, proyectando en base a variaciones en las monedas distintas a la moneda funcional los efectos financieros que se generarían por los saldos de activos o pasivos que se registren en dichas monedas al momento de la evaluación. De proyectarse efectos significativos y adversos para Invexans, derivados financieros pueden ser contratados (principalmente *cross currency swaps*) de manera de acotar estos posibles riesgos. Al 31 de marzo de 2019 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio de Invexans es un activo equivalente a $416 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 $21 millones.

En la subsidiaria Techpack la exposición al riesgo de tipo de cambio deriva de las diferencias de cambio originadas por el eventual descalce de posiciones de balance entre activos y pasivos denominados en una moneda distinta a la moneda funcional (dólar estadounidense). Tanto el directorio como la administración de Techpack y de sus filiales y coligadas analizan y monitorean periódicamente su exposición neta al riesgo de tipo de cambio, proyectando en base a variaciones en las monedas distintas a la moneda funcional los efectos financieros que se generarían por los saldos de activos o pasivos que se poseen en dichas monedas al momento de la evaluación. De proyectarse efectos significativos y adversos para Techpack, derivados financieros pueden ser contratados (principalmente *cross currency swaps*) de manera de acotar estos posibles riesgos. Al 31 de marzo de 2019 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio de Techpack es un activo equivalente a $228 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 $11 millones.

La subsidiaria LQIF no tiene exposición respecto al tipo de cambio de moneda extranjera, dado que al 31 de marzo de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 no tiene activos ni pasivos expresados en moneda extranjera.

La subsidiaria Banchile Vida no tiene exposición respecto al tipo de cambio de moneda extranjera, dado que al 31 de marzo de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 no tiene activos ni pasivos expresados en moneda extranjera.

En la subsidiaria Enex la exposición al riesgo de tipo de cambio surge como consecuencia de ciertos acuerdos con proveedores y clientes pactados en una moneda distinta a la funcional (peso chileno). Los casos más relevantes corresponden a importaciones de combustibles, lubricantes y bitumen, donde la obligación se genera y paga en dólares estadounidenses. Para mitigar este riesgo Enex determinó como política minimizar la exposición neta (activos-pasivos) en moneda extranjera usando como mecanismo de cobertura habitual la compra de divisas en el mercado de cambios *spot*. Al 31 de marzo de 2019 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio de Enex es un pasivo equivalente a $98.011 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 impuestos estimado de $4.901 millones.

En la subsidiaria CSAV, los activos y pasivos 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 2019 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio de CSAV es un activo equivalente a $13.877 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 $694 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, dólar canadiense y peso mexicano. Por lo general, SM SAAM busca mediante la contratación de instrumentos derivados mitigar la volatilidad en resultados generada por la existencia de posiciones netas de activos y

[19] La exposición a riesgos de mercado de los activos y pasivos financieros 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.

pasivos descubiertas en moneda extranjera. Al 31 de marzo de 2019 la exposición neta al riesgo de tipo de cambio de SM SAAM es un pasivo equivalente a $80.444 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 $4.022 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 36.

Riesgo de tasa de interés

Al 31 de marzo de 2019, a nivel corporativo, Quiñenco mantiene activos financieros a valor razonable con cambios en resultados por $302.092 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 $77 millones.

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

Invexans mantiene un 100,0% de sus compromisos financieros con tasa de interés variable.

Al 31 de marzo de 2019 Techpack no tiene obligaciones financieras que generen riesgo de tasa de interés.

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

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

CSAV mantiene un 55,8% de sus obligaciones con tasa fija y un 44,2% con tasa de interés variable.

SM SAAM mantiene un 70,0% de sus obligaciones con tasa fija, un 11,1% en tasa protegida y un 18,9% 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 95,4% de la deuda está estructurada con tasa de interés fija o protegida.

Pasivos financieros consolidados según tipo de tasa de interés	31-03-2019	31-12-2018
Tasa de interés fija	94,0%	93,4%
Tasa de interés protegida	1,4%	0,8%
Tasa de interés variable	4,6%	5,8%
Total	**100,0%**	**100,0%**

Al 31 de marzo de 2019, la exposición consolidada a tasa de interés variable asciende a un pasivo de $70.476 millones. Una variación de 100 puntos base en la tasa de interés generaría un efecto sobre los costos financieros en el período de tres meses de $176 millones.