



**COMPAÑÍA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A. Y SUBSIDIARIA**

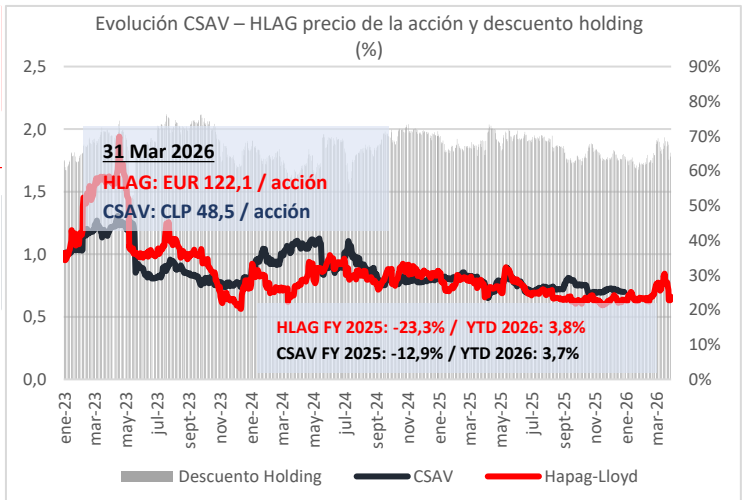
## **ANÁLISIS RAZONADO**

En base a los Estados Financieros Consolidados Intermedios  
al 31 de marzo de 2026

# 1Q26 EN UNA MIRADA

CSAV		al 31 de marzo de 2026	al 31 de marzo de 2025	Variación	
				%	#
Participación HLAG	MMUS\$	(81,5)	137,3	(159%)	(219)
Ganancia (pérdida)	MMUS\$	(82,9)	149,4	(155%)	(232)

Hapag-Lloyd		al 31 de marzo de 2026	al 31 de marzo de 2025	Variación	
				%	#
Ingresos	MMUS\$	4.918	5.318	(8%)	(400)
EBITDA	MMUS\$	494	1.103	(55%)	(609)
EBIT	MMUS\$	(157)	487	(132%)	(644)
Ganancia (pérdida)	MMUS\$	(256)	469	(155%)	(725)
Tarifas Promedio	US\$/TEU	1.330	1.471	(9,6%)	(141)
Volumen Transportado	MTEU	3.203	3.225	(0,7%)	(22)
Precio del Combustible	US\$/ton	528	553	(5%)	(25)



- ✉ CSAV registró una pérdida de MMUS\$ -82,9 en 1Q26, inferior a la utilidad de MMUS\$ 149,4 obtenidos en el 1Q25. Al comparar la variación entre ambos trimestres, la disminución se explica principalmente por menores resultados provenientes de Hapag-Lloyd (MMUS\$ -218,7), en un contexto de tarifas de flete promedio más bajas y mayores costos operativos. Adicionalmente, existe una menor contribución en diferencia de cambio (MMUS\$ -24,7).
- ✉ La participación de CSAV en el resultado de Hapag-Lloyd alcanzó en 1Q26 una pérdida de MMUS\$ -81,5, lo que representa una caída respecto a la utilidad de MMUS\$ 137,3 del período anterior, reflejando principalmente la normalización de tarifas de transporte (-9,6%) y mayores costos logísticos y operativos.
- ✉ CSAV celebró su Junta Ordinaria de Accionistas el 27 de abril donde se aprobaron todas las materias, entre estas la propuesta de reparto de dividendos por US\$ 387 millones y EUR 83,2 millones con cargo al 100% de las utilidades del ejercicio 2025 y el saldo contra utilidades acumuladas de períodos anteriores, y la renovación del Directorio por un nuevo período estatutario de 3 años.
- ⚡ En comparación con el mismo trimestre del año anterior, los resultados del negocio naviero de Hapag-Lloyd se vieron afectados por menores tarifas de flete e interrupciones operativas derivadas de condiciones climáticas severas en Europa y América del Norte y el bloqueo del Estrecho de Ormuz, cayendo las ventas en -8,5%.
- ⚡ En el segmento de Terminales e Infraestructura, los ingresos ascendieron en el 1Q26 a MMUS\$ 168 (+54,1%), debido fuerte crecimiento del volumen en América Latina e India.
- ⚡ En relación con la transacción con Zim, el 30 de abril se llevó a cabo la Junta de Accionistas de esta empresa donde se aprobó la transacción con amplia mayoría. Por su parte, Hapag-Lloyd continúa avanzando con los procesos de aprobaciones con las autoridades competentes.

- ⚡ Durante el 1Q26 Hapag-Lloyd alcanzó el control del 51% de J M Baxi Container Holdings, la subsidiaria en India. Asimismo, comenzó la operación del terminal Damietta Alliance Container Terminal en Egipto, enfocada principalmente en transbordo y con una capacidad proyectada de hasta 3,3 millones de TEU.
- ⚡ Hapag-Lloyd el primer trimestre en términos de costos estuvo afectado por mayores costos logísticos, los cuales debiesen tender a disminuir, a excepción de los costos de combustibles, los cuales se verán al alza y comenzarán a recuperarse con rezago en los próximos trimestres. Ahora el foco está en buscar eficiencias y control de costos y continuar monitoreando la evolución de estos eventos
- ⚡ El sector naviero sigue operando en un entorno complejo, influenciado principalmente por la inestabilidad geopolítica en Medio Oriente. Este escenario ha impactado las cadenas logísticas globales, generando modificaciones en las operaciones, aumentos de recargos en ciertas rutas y mayores costos asociados al negocio, particularmente en combustibles. Frente a este contexto de volatilidad e incertidumbre, Hapag-Lloyd continúa evaluando de cerca la evolución de los acontecimientos, con especial foco en la protección y seguridad de sus tripulaciones y embarcaciones. Bajo estas condiciones, Hapag-Lloyd mantuvo sus perspectivas de desempeño para el presente año sin cambios.

**Hapag-Lloyd mantuvo el rango de perspectivas de resultados para este año 2026:**  
**EBITDA entre MUS\$ 1.100 y 3.100; EBIT entre MMUS\$ -1.500 y 500.**  
**(2025: EBITDA MUS\$ 3.602; EBIT MUS\$ 1.073)**

# Índice de Contenidos

<b>1. Análisis de la Situación Financiera .....</b>	<b>4</b>
a) Estado de Situación Financiera.....	4
b) Estado de Resultados .....	6
c) Análisis del Flujo de Efectivo .....	7
d) Índices Financieros.....	8
i. Índice de Liquidez.....	8
ii. Índice de Apalancamiento .....	9
iii. Índice de Rentabilidad .....	10
<b>2. Análisis de los Resultados de Hapag-Lloyd al 31 de marzo de 2026.....</b>	<b>11</b>
i. Análisis de la Principales Cifras de Hapag-Lloyd .....	11
ii. Indicadores de Balance y Liquidez de Hapag-Lloyd .....	12
iii. Expectativas 2026 y eventos recientes.....	13
<b>3. Situación de Mercado.....</b>	<b>14</b>
i. El Crecimiento de la Industria alineado al PIB Mundial .....	14
ii. La Industria se ha consolidado en búsqueda de eficiencias .....	15
iii. Indicadores de la oferta de naves.....	16
iv. Efectiva gestión de flota mantuvo en equilibrio oferta y demanda.....	17
v. El combustible es el insumo principal en la industria .....	17
vi. Fluctuaciones de demanda.....	19
<b>4. Análisis de los Riesgos de Mercado .....</b>	<b>21</b>
a) Riesgo del Negocio .....	21
b) Riesgo de Crédito .....	23
c) Riesgo de Liquidez .....	23
d) Riesgo de Mercado.....	23

## 1. Análisis de la Situación Financiera

### a) Estado de Situación Financiera

Los principales rubros de activos y pasivos al cierre de cada período son los siguientes:

ACTIVOS	al 31 de marzo de	al 31 de diciembre	Variación	
	2026	de 2025	%	MM US\$
	MM US\$	MM US\$		
<b>Activos corrientes</b>	<b>510,9</b>	<b>514,7</b>	<b>(1%)</b>	<b>(3,8)</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	321,9	324,1	(1%)	(2,2)
Activos por impuestos corrientes	188,4	189,9	(1%)	(1,5)
Otros	0,7	0,7	(4%)	(0,0)
<b>Activos no corrientes</b>	<b>6.478,5</b>	<b>6.569,7</b>	<b>(1%)</b>	<b>(91,2)</b>
Inv. de CSAV en HLAG	6.464,3	6.556,2	(1%)	(91,9)
Activos por impuestos no corrientes	1,2	1,2	2%	0,0
Propiedades y Otros	13,0	12,3	6%	0,7
<b>Total activos</b>	<b>6.989,5</b>	<b>7.084,4</b>	<b>(1%)</b>	<b>(95,0)</b>

PASIVOS	al 31 de marzo de	al 31 de diciembre	Variación	
	2026	de 2025	%	MM US\$
	MM US\$	MM US\$		
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>71,9</b>	<b>73,4</b>	<b>(2%)</b>	<b>(1,6)</b>
Ctas. comerciales y otras cuentas por pagar	5,7	7,3	(22%)	(1,6)
Otros pasivos no financieros corrientes y otros	66,2	66,1	0%	0,1
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>(8%)</b>	<b>(0,1)</b>
Pasivos por impuestos diferidos	0,5	0,5	(4%)	(0,0)
Otros	0,7	0,8	(10%)	(0,1)
<b>Total de pasivos</b>	<b>73,1</b>	<b>74,7</b>	<b>(2%)</b>	<b>(1,7)</b>
<b>Patrimonio controladora</b>	<b>6.916,4</b>	<b>7.009,7</b>	<b>(1%)</b>	<b>(93,3)</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>6.989,5</b>	<b>7.084,4</b>	<b>(1%)</b>	<b>(95,0)</b>

↓ Los activos totales disminuyeron en MMUS\$ 95,0 con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2025, principalmente por menores activos no corrientes por MMUS\$ 91,2 y por menores activos corrientes por MMUS\$ 3,8. A continuación, se analizan estas variaciones.

↓ La disminución de MMUS\$ 3,8 en los activos corrientes se explica principalmente por una menor caja dado los gastos operacionales. Y los activos por impuestos corrientes disminuyen (MMUS\$ - 1,5) por menores impuestos renta por recuperar por efecto de tipo de cambio EUR/US\$.

Activos por impuestos corrientes	al 31 de marzo de	al 31 de diciembre	Variación	
	2026	de 2025	%	MM US\$
Remanente IVA crédito fiscal	2,7	2,7	1%	0,0
Impuesto renta por recuperar	130,3	131,9	(1%)	(1,6)
Créditos por impuestos pagados en el extranjero	55,4	55,4	0%	0,0
<b>Total activos por impuestos corrientes</b>	<b>188,4</b>	<b>189,9</b>	<b>(1%)</b>	<b>(1,5)</b>

Activos por impuestos no corrientes	al 31 de marzo de	al 31 de diciembre	Variación	
	2026	de 2025	%	MM US\$
Impuesto renta por recuperar	1,2	1,2	(2%)	(0,0)
<b>Total activos por impuestos no corrientes</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>(2%)</b>	<b>(0,0)</b>

Al cierre de marzo, las **retenciones por recuperar totalizan MMEUR 115,1** y no tuvieron cambios respecto a diciembre 2025.

Entidad que entrega el dividendo	Fecha de Pago Dividendo	Dividendo [MMEUR ]	Tasa de Retención [%]	Retención [MMEUR]	Entidad que recibe la retención	Clase de Activo
Hapag-Lloyd	6 de mayo, 2025	432	26,38%	114	CSAV Alemania	Activo Corriente
CSAV Germany	10 de nov, 2025	10	10,55%	1,1	CSAV Chile	Activo No Corriente

↓ Por su parte, los **activos no corrientes se redujeron en MMUS\$ 91,2**, explicado principalmente por el menor valor de la inversión de CSAV en Hapag-Lloyd (MMUS\$ -91,9) dado el resultado negativo del ejercicio y otros efectos que se ven en la tabla.



#### Detalle de movimientos de la Inversión de CSAV en HLAG

MMUS\$

Saldo al 1 enero de 2026

6.556,2

Participación en resultados de HLAG

(81,5)

Participación en otros resultados integrales

(6,1)

Otros cambios patrimoniales

(4,4)

Movimiento del periodo

(91,9)

Saldo al 31 de marzo de 2026

6.464,3

↓ Al 31 de marzo, los **pasivos totales disminuyeron en MMUS\$ 1,7**, alcanzando MMUS\$ 73,1, lo que se explica por menores pasivos corrientes (MMUS\$ -1,6) y menores pasivos no corrientes (MMUS\$ -0,1).


↓ La **disminución de los pasivos corrientes (MMUS\$ -1,6)** se explica principalmente por un menor registro de cuentas comerciales por pagar dado el pago durante el trimestre de la retención a los impuestos a los trabajadores.

↓ Por otra parte, los **pasivos no corrientes disminuyeron levemente en MMUS\$ -0,1 por un menor pasivo por arrendamiento**. Cabe señalar que la Compañía no mantiene deuda financiera.


↓ Al 31 de marzo, el **patrimonio disminuyó en MMUS\$ 93,3** respecto del existente al 31 de diciembre de 2025. Esta variación se explica principalmente por el resultado generado en el ejercicio (MMUS\$ -82,9) y por menores otras reservas patrimoniales (MMUS\$ -10,5).


## b) Estado de Resultados


Estado de Resultados	al 31 de	al 31 de	Variación	
	marzo de	marzo de	%	MM US\$
	2026	2025		
	MM US\$	MM US\$		MM US\$
Gasto de administración	(3,3)	(3,3)	(0%)	0,0
Otros ingresos operacionales	(0,0)	0,1	(124%)	(0,1)
<b>Resultado de actividades operacionales</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>2%</b>	<b>(0,1)</b>
Ingresos financieros netos	3,6	0,7	405%	2,9
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(81,5)	137,3	(159%)	(218,7)
Diferencia de cambio	(2,6)	22,2	(112%)	(24,7)
Gasto/Utilidad por impuesto a las ganancias	0,9	(7,5)	(112%)	8,4
<b>Ganancia del periodo</b>	<b>(82,9)</b>	<b>149,4</b>	<b>(155%)</b>	<b>(232,3)</b>


 El resultado atribuible a la controladora acumulado al 31 de marzo de 2026 ascendió a una pérdida de MMUS\$ -82,9, lo que se compara negativamente con la utilidad de MMUS\$ 149,4 registrados en el mismo período del año anterior.

 Los gastos de administración ascendieron a MMUS\$ 3,3, en línea con el período 1Q25.

 Los ingresos financieros netos fueron positivos en el período por MMUS\$ 3,6, cifra mayor al ingreso neto de MMUS\$ 0,7 registrado en el mismo período de 2025. Esta variación se explica principalmente por un mayor nivel de caja promedio disponible.

 Respecto del resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos, CSAV reconoció una participación en el resultado de Hapag-Lloyd de MMUS\$ -81,5, lo que representa una disminución de 159% respecto del mismo período del año anterior. Más detalles se presentan en la sección 2. Análisis de los Resultados de Hapag-Lloyd al 31 de marzo de 2026 de este reporte.

 La diferencia de cambio registrada en el período fue negativa por MMUS\$ 2,6, explicada principalmente por la variación del tipo de cambio EUR/USD asociada a las retenciones por recuperar desde Alemania denominadas en euros. Actualmente, el monto en euros de las retención vigentes asciende a MMEUR 114, lo que podría generar diferencias cambiarias futuras. La Compañía no mantiene cobertura cambiaria sobre dichas cuentas, debido a que no existe una fecha cierta de devolución de las retenciones y porque una fluctuación relevante del EUR/USD podría generar descalces de caja.

 El gasto por impuestos a las ganancias fue positivo de MMUS\$ 0,9, lo que se compara con el gasto de MMUS\$ 7,5 del 1Q25. Esta utilidad se explica por la pérdida tributaria registrada en el periodo y que por lo tanto genera una utilidad a nivel de impuestos.

## c) Análisis del Flujo de Efectivo

Las principales variaciones del flujo de efectivo se explican a continuación.

Flujo de Efectivo MMUS\$	al 31 de marzo de		Variación	
	2026	2025		
<b>Efectivo al inicio del periodo</b>	<b>324,1</b>	<b>84,3</b>	<b>285%</b>	<b>239,8</b>
<b>Flujo procedente de Operaciones</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(6,6)</b>	<b>(14%)</b>	<b>0,9</b>
Pagos procedentes de actividades de operación	(4,8)	(3,5)	36%	(1,3)
Impuestos y Otros	(0,8)	(3,0)	(73%)	2,2
<b>Flujo procedente de Actividades de Inversión</b>	<b>3,6</b>	<b>0,7</b>	<b>384%</b>	<b>2,8</b>
Intereses recibidos	3,6	0,7	384%	2,8
<b>Flujo procedente de Actividades de Financiamiento</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>12%</b>	<b>(0,0)</b>
Pago de pasivos por arrendamiento financiero	(0,1)	(0,1)	12%	(0,0)
<b>Efecto de variación por Tipo de Cambio</b>	<b>(0,1)</b>	<b>1,1</b>	<b>(108%)</b>	<b>(1,2)</b>
<b>Var. Flujo de Efectivo y equivalentes al Efectivo</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(54%)</b>	<b>2,6</b>
<b>Efectivo final del periodo</b>	<b>321,9</b>	<b>79,4</b>	<b>305%</b>	<b>242,4</b>

↑ La variación neta de la cuenta Efectivo y equivalentes al efectivo, entre el 1 de enero de 2026 y el 31 de marzo de 2026, fue negativa por MMUS\$ 2,2.

El flujo procedente de actividades de operación fue negativo en MMUS\$ 5,6 en el período, lo que representa una mejora de MMUS\$ 0,9 respecto del año anterior. Esta variación se explica principalmente porque, si bien los pagos procedentes de actividades de operación fueron mayores, la línea de impuestos y otros disminuyó en MMUS\$ 2,2, explicado por menores desembolsos en PPM de la subsidiaria en el extranjero.

El flujo procedente de actividades de inversión fue positivo en MMUS\$ 3,6 en el período, lo que representa un mayor flujo recibido de MMUS\$ 2,8 respecto del año anterior. Los flujos de ambos períodos se explican principalmente por los intereses por la caja mantenida, la cual es mayor durante este periodo.

El flujo procedente de actividades de financiamiento fue negativo por MMUS\$ 0,1 en el período, en línea al año anterior.


## d) Índices Financieros

Los principales indicadores financieros al 31 de marzo de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 son los siguientes:

## i. Índice de Liquidez



Índice de Liquidez		al 31 de marzo de 2026	al 31 de diciembre de 2025
Liquidez Corriente	= $\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	7,111	7,011







 **Liquidez Corriente:** Este índice aumenta, alcanzando 7,111 veces al 31 de marzo de 2026, en comparación con 7,011 veces al 31 de diciembre de 2025. Esto se explica porque, si bien los activos corrientes disminuyen en MMUS\$ 3,8 (-1%), los pasivos corrientes se reducen en una mayor proporción (-2%), en MMUS\$ 1,6, elevando así la liquidez corriente.

## ii. Índice de Apalancamiento

Índices de Apalancamiento		Al 31 de marzo de 2026	al 31 de diciembre de 2025
Apalancamiento	= $\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Patrimonio}}$	1,1%	1,1%
Apalancamiento de Corto Plazo	= $\frac{\text{Pasivos Corrientes}}{\text{Pasivos Totales}}$	98,3%	98,2%
Apalancamiento de Largo Plazo	= $\frac{\text{Pasivos No Corrientes}}{\text{Pasivos Totales}}$	1,7%	1,8%

  **Apalancamiento:** Este índice se mantiene en niveles mínimos y estable respecto de diciembre de 2025. Cabe recordar que la Compañía no mantiene pasivos financieros.



  **Apalancamiento de Corto Plazo:** Este índice también está en línea al cierre de 2025, alcanzando niveles altos, pero tomando en consideración que los pasivos totales son un monto bajo en relación con el patrimonio (1,1%).



  **Apalancamiento de Largo Plazo:** En línea con lo anterior, este índice varía levemente respecto al último período reportado.



## iii. Índice de Rentabilidad



Índices de Rentabilidad		Al 31 de marzo de 2026	al 31 de diciembre de 2025
Rentabilidad del Patrimonio	=	$\frac{\text{Resultado Controladora 12M}}{\text{Patrimonio Promedio}}$	-0,3% / 3,0%
Rentabilidad del Activo	=	$\frac{\text{Resultado Controladora 12M}}{\text{Activos Promedio}}$	-0,3% / 2,9%
Retorno de Dividendos	=	$\frac{\text{Dividendos Pagados en los últimos 12 meses}}{\text{Precio de Mercado de la Acción}}$	22,7% / 22,3%
Resultado por Acción	=	$\frac{\text{Resultado Controladora 12M}}{\text{Número de Acciones}}$	-0,0004 / 0,0040
Valor Bursátil de la Acción (en pesos chilenos)		48,3	46,8



\*Usando el Tipo de Cambio observado de la fecha de cierre dic25: US\$ 907,13 y mar25: US\$ 953,07  
Promedio: (Valor al cierre del período + Valor 12 meses previo al cierre del período) / 2

  **Rentabilidad del Patrimonio:** alcanzó -0,3% al 31 de marzo de 2026, comparado con 3,0% al cierre de 2025. Esta disminución se explica principalmente por un resultado de doce meses negativo que asciende a MMUS\$ -19,2.

  **Rentabilidad del Activo:** se ubicó en -0,3%, inferior al 2,9% registrado al cierre de 2025, reflejando también el menor nivel de resultados en relación con el tamaño promedio de los activos de la compañía.

  **Retorno de Dividendos:** alcanzó 22,7%, en línea a diciembre 2025. Los dividendos a doce meses repartidos son los mismos, sin embargo, el valor de mercado bajó levemente por efecto de tipo de cambio pese a que el precio de la acción en pesos chilenos aumentó 3%.

  **Resultado por Acción:** disminuye en línea con la disminución del resultado atribuible a la controladora.

  **Valor bursátil de la Acción:** El valor de la acción al 31 de marzo de 2026 aumentó en 3% en relación con el 31 de diciembre de 2025.

## 2. Análisis de los Resultados de Hapag-Lloyd al 31 de marzo de 2026

### i. Análisis de la Principales Cifras de Hapag-Lloyd

Cifras relevantes al		al 31 de	al 31 de	Variación	
		marzo de	marzo	%	#
		2026	2025		
Flota Total		302	308	(2%)	(6)
Capacidad Total de Naves	TTEU	2.454	2.421	1%	33
Capacidad Total de Contenedores	TTEU	3.641	3.719	(2%)	(78)
Tarifas (promedio del período)	US\$/TEU	1.330	1.471	(10%)	(141)
Volumen Transportado	TTEU	3.203	3.225	(1%)	(22)
Ingresos	MM US\$	4.918	5.318	(8%)	(400)
Gastos de Transporte de Negocio Marítimo	MM US\$	(3.929)	(3.756)	5%	(173)
Gastos de Terminales e Infraestructura	MM US\$	(61)	(32)	91%	(29)
Precio de Combustible (combinado MFO / MDO, promedio del período)	US\$/ton	528	553	(5%)	(25)
EBITDA	MM US\$	494	1.103	(55%)	(609)
EBIT	MM US\$	(157)	487	(132%)	(644)
Utilidad (Pérdida)	MM US\$	(256)	469	(155%)	(725)
<b>Indicadores de Resultados</b>					
Margen EBITDA (EBITDA / Ingresos)		10,0%	20,7%	(11%)	
Margen EBIT (EBIT / Ingresos)		(3,2%)	9,2%	(12%)	
ROIC (NOPAT/IC)		(3,2%)	8,9%	(12%)	

Hapag-Lloyd continuó fortaleciendo su capacidad operativa durante el 1Q26. Al comparar el 1Q26 con igual período del año anterior, la capacidad total de la flota aumentó 1%, mientras que la capacidad de contenedores disminuyó levemente 2%. El volumen transportado se mantuvo relativamente estable, alcanzando 3,2 millones de TEU (-0,7%), afectado por disrupciones operacionales derivadas de condiciones climáticas adversas en América del Norte y Europa y restricciones logísticas asociadas al conflicto en Medio Oriente.

A nivel de rutas, Asia-América mostró un leve crecimiento en volumen (+1%), mientras que África e intrarregionales registraron la mayor expansión (+15%), impulsadas por una sólida demanda y ampliaciones de capacidad. Por el contrario, Asia-Europa y Europa-América mostraron caídas de 3% y 10%, respectivamente.

Las tarifas de flete registraron una disminución promedio de 9,5%, alcanzando US\$1.330 por TEU. La mayor caída se observó en la ruta Asia-América (-16%), seguida por Asia-Europa (-7%) y Europa-América (-6%). En contraste, las tarifas en África e intrarregionales se mantuvieron estables respecto del mismo período del año anterior.

Por su parte, los costos de transporte naviero aumentaron 5%, impulsados principalmente por mayores costos asociados a disrupciones operacionales, desvíos de rutas y mayores tiempos de tránsito derivados del conflicto en Medio Oriente, además de mayores costos logísticos y de reposicionamiento de equipos.

Los costos unitarios aumentan 8% trimestre contra trimestre. Los gastos por combustible y emisiones disminuyeron 9%, favorecidos por menores precios promedio del bunker, aunque parcialmente

compensados por mayores costos asociados a emisiones. Los gastos por manipulación y acarreo (handling & haulage) aumentaron 9%, producto de mayores costos de almacenamiento de contenedores y mayores gastos de transporte terrestre. Asimismo, los gastos por equipos y reposicionamiento aumentaron 21%, reflejando mayores necesidades operacionales y desbalances logísticos globales. Por otro lado, los gastos de naves y viajes aumentaron 8%, debido a mayores costos de fletamento y mayores gastos operacionales asociados a servicios de terceros y mayores tiempos de navegación.

El segmento de Terminales e Infraestructura registró un sólido desempeño durante el trimestre. Los ingresos aumentaron 54%, alcanzando US\$168 millones, mientras que el EBITDA creció 33% hasta US\$47 millones y el EBIT aumentó 19%, alcanzando US\$18 millones. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la consolidación del negocio de terminales de J M Baxi en India y por la expansión de la presencia operacional de Hapag-Lloyd en infraestructura portuaria.

En términos consolidados, el EBIT de Hapag-Lloyd registró una pérdida de US\$157 millones durante el 1Q26, comparado con una utilidad operacional de US\$487 millones en igual período del año anterior. En consecuencia, el margen EBIT disminuyó a -3,2%, reflejando un entorno de mercado más desafiante, menores tarifas de transporte y mayores costos operacionales asociados al contexto geopolítico global.

## ii. Indicadores de Balance y Liquidez de Hapag-Lloyd

Indicadores de Balance		al 31 de	al 31 de	Variación	
		marzo de	diciembre	%	#
		2026	de 2025		
Activos Totales	MM US\$	34.395	33.985	1%	410
Pasivos Totales	MM US\$	13.319	12.838	4%	481
Patrimonio	MM US\$	21.077	21.147	(0%)	(70)
Patrimonio / Activos Totales	%	61,3%	62,2%	(2%)	
<b>Indicadores de Deuda</b>					
Deuda Financiera	MM US\$	7.486	7.509	(0%)	(23)
Caja y Equivalentes a Caja (incluye inversiones financieras)	MM US\$	6.134	6.300	(3%)	(166)
Deuda Neta (efectivo y equivalente a efectivo - deuda financiera)	MM US\$	1.352	1.209	12%	143

Al analizar los indicadores de balance al cierre de marzo de 2026, los activos totales aumentan en US\$ 410 millones respecto de diciembre de 2025, alcanzando US\$ 34.395 millones. Este incremento se explica principalmente por el aumento en activos fijos asociado a la consolidación del negocio de terminales de J M Baxi en India, así como por nuevas incorporaciones y extensiones de contratos de arrendamiento de naves y equipos. Estos efectos fueron parcialmente compensados por una disminución en el efectivo y equivalentes de efectivo.

Por su parte, el patrimonio se mantuvo prácticamente estable, alcanzando US\$ 21.077 millones, levemente por debajo del cierre de 2025. La disminución se explica principalmente por la pérdida registrada durante el período, parcialmente compensada por el reconocimiento de participaciones no controladoras asociadas a la adquisición de J M Baxi Container Holdings.

A marzo de 2026, la deuda neta alcanzó US\$ 1.352 millones, comparado con US\$ 1.209 millones a diciembre de 2025. Para este cálculo se consideran los otros activos financieros corrientes invertidos a más de un año plazo. El aumento de la deuda neta se explica principalmente por una menor posición de caja y por mayores obligaciones financieras y pasivos por arrendamiento asociados a nuevas inversiones, extensiones de contratos de leasing y a la consolidación de J M Baxi.

### iii. Expectativas 2026 y eventos recientes

Hapag-Lloyd mantuvo sus perspectivas para el año 2026, proyectando un EBITDA en un rango entre US\$ 1.100 y 3.100 millones y un EBIT entre US\$ -1.500 y 500 millones, reflejando la alta incertidumbre del entorno operativo y geopolítico global, particularmente por las tensiones en Medio Oriente y su impacto sobre costos logísticos y tarifas de transporte.

En este entorno complejo, este trimestre los costos logísticos estuvieron afectados tanto por el mal clima en el norte de Europa y América del Norte como por costos de congestión en los puertos clave en el mediterráneo. Producto de lo anterior hubo un alza en costos que se espera se vean reducidos, pero a su vez el costo de combustible se verá al alza, por lo que los costos totales se mantendrán en niveles elevados. Sin embargo, parte de estos costos, especialmente el de combustible será compensado en los próximos trimestres con recargos, siendo traspasados con desfase a los clientes.

Entre los otros eventos recientes más relevantes, destaca el acuerdo firmado en febrero de 2026 para adquirir ZIM Integrated Shipping Services Ltd., operación valorizada en aproximadamente US\$ 4.200 millones. Esta adquisición permitiría fortalecer la posición de Hapag-Lloyd como la quinta naviera de línea más grande del mundo, quedando sujeta a las aprobaciones regulatorias correspondientes.

### 3. Situación de Mercado

A continuación, se desglosará la situación del mercado de la industria portacontenedores en la que CSAV participa a través de su inversión en la naviera alemana Hapag-Lloyd desde 2014 (contabilizada como negocio conjunto bajo el método de la participación) y donde posee un 30% en propiedad al 31 de diciembre.

#### i. El Crecimiento de la Industria alineado al PIB Mundial

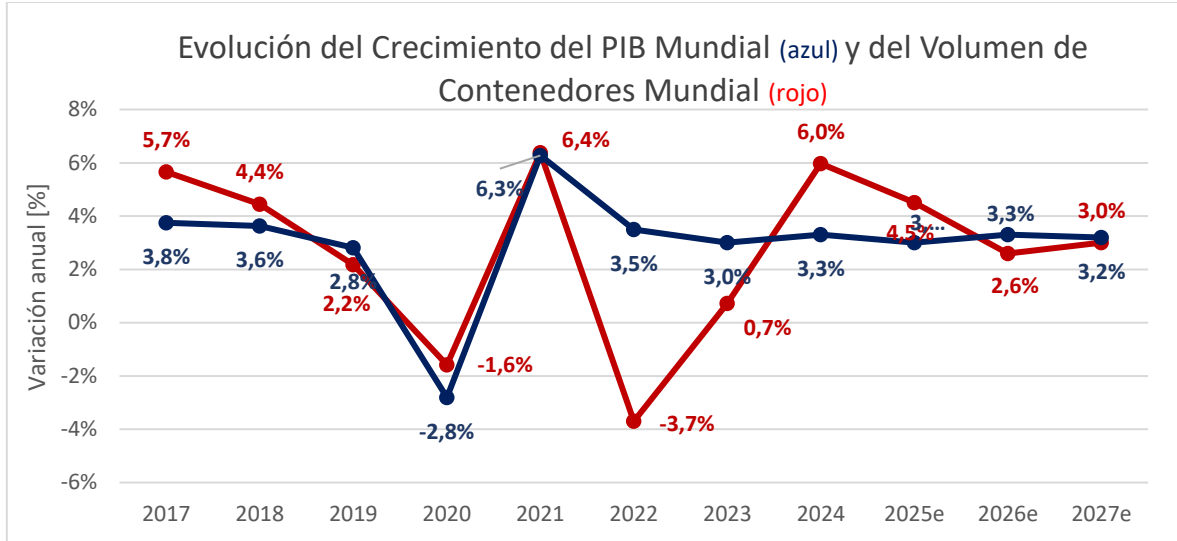
Tras el proceso de consolidación de la industria portacontenedores observado durante la última década, las principales líneas navieras han evolucionado desde una estrategia enfocada principalmente en crecimiento de participación de mercado hacia modelos centrados en eficiencia operacional, disciplina de capacidad y rentabilidad de largo plazo. Este desarrollo ha sido impulsado por la madurez de la industria, la consolidación de operadores globales y la creciente relevancia de factores geopolíticos y regulatorios.

En una economía global altamente interconectada, el comercio internacional de bienes, donde el transporte marítimo continúa siendo el principal medio de movilización, mantiene una estrecha relación con el crecimiento económico mundial.

En este contexto, el crecimiento de la industria portacontenedores continúa mostrando una alta correlación con la expansión del PIB global, aunque con desacoples temporales asociados a eventos extraordinarios, como ocurrió durante la pandemia de Covid-19 y, más recientemente, por las tensiones geopolíticas y disrupciones logísticas observadas durante 2025 y comienzos de 2026.

Durante 2025, el transporte global de contenedores registró un crecimiento cercano a 4,8%, superando nuevamente el crecimiento del PIB mundial, que alcanzó aproximadamente 3,4%. Para 2026, las estimaciones de la industria apuntan a una moderación en el crecimiento de volúmenes hacia niveles cercanos a 2,6%, en línea con una expansión proyectada del PIB global de 3,1%. Para 2027, las proyecciones anticipan una convergencia entre ambas variables, manteniéndose alineadas con la tendencia histórica de largo plazo.

Las perspectivas para la industria continúan influenciadas por factores de incertidumbre relevantes, entre ellos la evolución de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, el impacto de mayores costos energéticos, la normalización de cadenas logísticas globales y el crecimiento sostenido de nueva capacidad de flota a nivel mundial.



Fuente: Clarksons Research volumen contenedores 2016-2027e (May-26); PIB Mundial - FMI (Abr-26)

ii. La Industria se ha consolidado en búsqueda de eficiencias

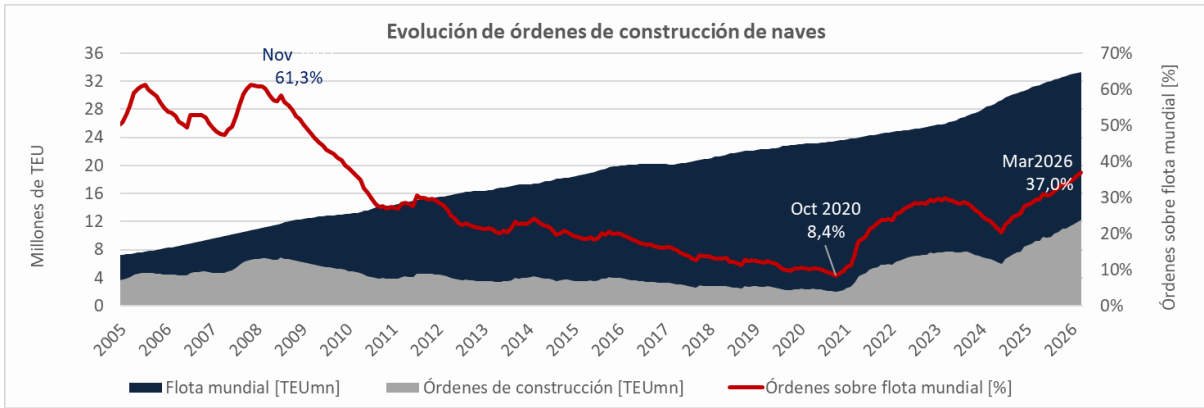
La industria portacontenedores mantiene un alto grado de concentración, donde los principales operadores globales continúan priorizando eficiencia operacional, optimización de redes y disciplina de capacidad. Actualmente, los diez principales operadores concentran cerca del 86% de la capacidad instalada mundial, mientras que los cinco mayores representan aproximadamente el 65% de la industria.

En febrero de 2026, Hapag-Lloyd anunció la firma de un acuerdo para adquirir el 100% de la naviera israelí ZIM Integrated Shipping Services por aproximadamente US\$ 4.200 millones. La operación, sujeta a aprobaciones regulatorias, permitirá fortalecer la red global de la compañía y consolidar su posición como la quinta naviera más grande del mundo.

Asimismo, las alianzas operacionales continúan siendo un elemento clave dentro de la industria, permitiendo ampliar cobertura geográfica, mejorar niveles de servicio y capturar eficiencias de escala y red.

Desde febrero de 2025, la estructura de alianzas de la industria se configura principalmente en torno a cuatro grandes agrupaciones: la Cooperación Gemini entre Hapag-Lloyd y Maersk; Premier Alliance, integrada por ONE, HMM y Yang Ming; Ocean Alliance, compuesta por CMA CGM, COSCO y Evergreen; y MSC, que actualmente opera de manera independiente, aunque mantiene acuerdos específicos con otros operadores en determinados tráficos.

iii. Indicadores de la oferta de naves



Fuente: Clarksons Research (Mar-26)

La industria portacañenedores continúa enfrentando un escenario de expansión relevante de oferta de flota. Al cierre de marzo de 2026, la cartera global de órdenes de construcción (“orderbook”) alcanzó aproximadamente 11,2 millones de TEU, equivalente a cerca de 34% de la flota mundial operativa, nivel que se mantiene por sobre los promedios históricos recientes.

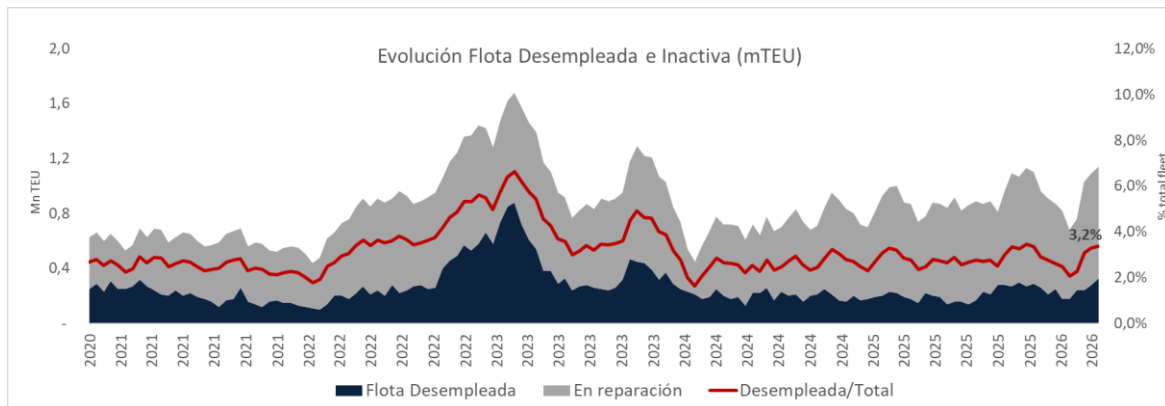
Una parte importante de estas órdenes corresponde a programas de renovación de flota y reemplazo de embarcaciones de mayor antigüedad, cuya salida gradual de operación se espera aumente hacia fines de esta década debido a mayores exigencias regulatorias y medioambientales, además de menores eficiencias operacionales. En este contexto, las nuevas incorporaciones permitirán reemplazar capacidad existente con naves más eficientes en consumo de combustible y menores emisiones.

Para 2026, se estima una incorporación neta de capacidad cercana a 4,3%. A su vez, el nivel de desguace de embarcaciones se ha mantenido acotado en los últimos ejercicios, aunque se espera una gradual aceleración en el retiro de naves más antiguas en los próximos años.

En este contexto, Hapag-Lloyd mantiene una capacidad de flota de aproximadamente 2,5 millones de TEU al cierre de marzo de 2026, posicionándose entre las cinco mayores navieras del mundo. Adicionalmente, la compañía mantiene órdenes vigentes por cerca de 349 mil TEU, correspondientes a 32 nuevas naves con entregas programadas hasta 2029.

La estrategia de renovación de flota de Hapag-Lloyd se encuentra enfocada principalmente en incorporar embarcaciones de mayor eficiencia energética y menores emisiones. Dentro de las órdenes actualmente vigentes se incluyen naves dual fuel preparadas para operar con gas natural licuado (LNG), biometano y preparadas para futuros combustibles alternativos como amoníaco o metanol.

iv. Efectiva gestión de flota mantuvo en equilibrio oferta y demanda



Fuente: Alphaliner Monthly Monitor (May-26)

Además del crecimiento de capacidad asociado a nuevas construcciones y renovación de flota, la industria continúa gestionando activamente la oferta disponible con el objetivo de mantener adecuados niveles de utilización de las redes de transporte y eficiencia operacional.

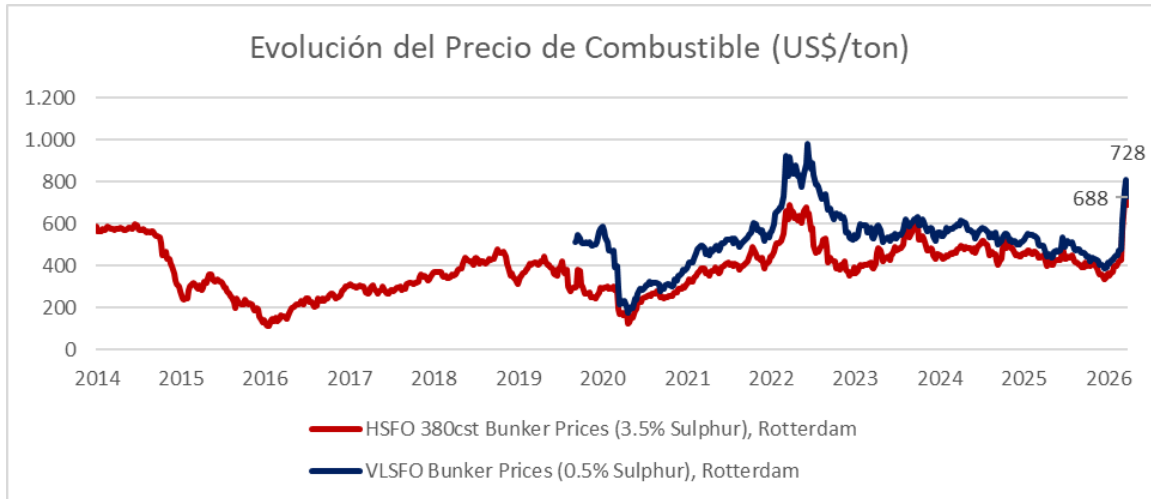
La utilización de flota sigue viéndose influenciada por factores operacionales y geopolíticos, particularmente por los desvíos de rutas a través de África derivados de las restricciones en el Mar Rojo y Medio Oriente, situación que ha incrementado la necesidad de capacidad efectiva y mayores tiempos de navegación.

En este contexto, la flota detenida (“idle fleet”) se ha mantenido en niveles históricamente bajos. A mayo de 2026, la flota comercialmente inactiva representaba aproximadamente 0,6% de la capacidad global de la industria. Asimismo, al considerar también las naves en reparación o mantención, el indicador alcanzaba cerca de 2,8% de la flota total.

Los bajos niveles de flota detenida reflejan una utilización relativamente alta de capacidad disponible, apoyada tanto por las disrupciones operacionales globales como por la menor disponibilidad de embarcaciones libres en el mercado de arriendo de mediano plazo.

v. El combustible es el insumo principal en la industria

En la industria de transporte marítimo, el combustible es uno de los principales insumos de la operación logística y tiene gran influencia en los costos de operación. El precio del combustible se encuentra comúnmente indexado a las tarifas de flete de los contratos con los clientes para la prestación de servicios de transporte.



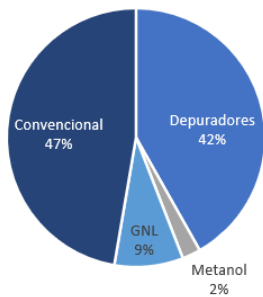
Fuente: Clarksons Research (May-26)

El combustible continúa siendo uno de los principales costos operacionales de la industria portacontenedores y mantiene una alta sensibilidad frente a eventos geopolíticos y regulatorios. Durante 2025 se observó una moderación en los precios del bunker; sin embargo, durante marzo de 2026 los precios volvieron a aumentar producto de las tensiones en Medio Oriente y su impacto sobre los mercados energéticos globales.

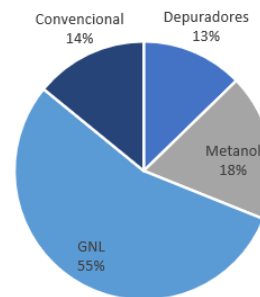
En paralelo, la industria continúa avanzando en su proceso de descarbonización impulsado por nuevas exigencias regulatorias internacionales. En este contexto, las normativas IMO 2020 e IMO 2023 siguen promoviendo la utilización de combustibles de menor emisión, mejoras en eficiencia energética y reducción gradual de emisiones de CO<sub>2</sub> de las embarcaciones.

Adicionalmente, la industria naviera continúa incorporada al sistema europeo de compensación de emisiones (EU ETS). Desde 2026, las navieras deberán compensar el 100% de las emisiones reguladas en rutas cubiertas por la normativa europea, aumentando gradualmente las exigencias de cumplimiento medioambiental y los costos asociados a emisiones.

Flota Actual por Tipo de Combustible (% TEU)



Órdenes de Naves por Tipo de Combustible (% TEU)



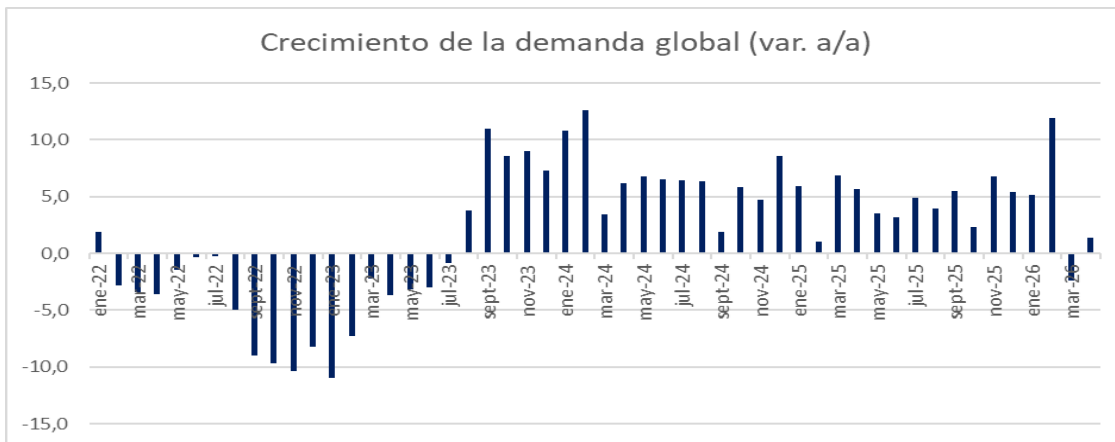
Fuente: Alphaliner Monthly Monitor May-26

A nivel de flota, la composición de las nuevas órdenes refleja el proceso de transición energética de la industria. Actualmente, una proporción relevante de las nuevas construcciones considera tecnologías dual fuel, principalmente preparadas para operar con gas natural licuado (LNG), metanol u otros combustibles alternativos de bajas emisiones.

En línea con esta tendencia, Hapag-Lloyd continúa avanzando en su estrategia de reducción de emisiones y modernización de flota. Las órdenes vigentes consideran embarcaciones dual fuel y preparadas para futuros combustibles alternativos, además de mejoras en eficiencia energética y optimización operacional.

La compañía también continúa desarrollando iniciativas complementarias para reducir consumo de combustible y emisiones, incluyendo programas de optimización de flota, mejoras hidrodinámicas y expansión gradual del uso de biocombustibles y combustibles alternativos en determinadas rutas y servicios.

vi. Fluctuaciones de demanda

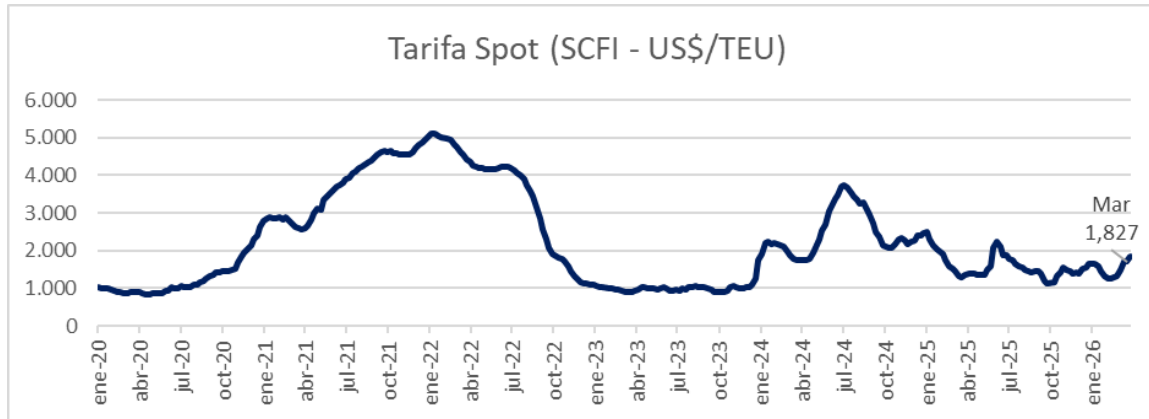


Fuente: Clarksons Research (may-26)

Durante 2025 y comienzos de 2026, la industria portacontenedores continuó operando en un entorno marcado por alta volatilidad e incertidumbre geopolítica, comercial y logística.

En 2025, la demanda global de transporte de contenedores creció aproximadamente 4,8%, superando el crecimiento del comercio mundial y manteniéndose por sobre las expectativas iniciales de mercado. Este desempeño estuvo influenciado por una combinación de recuperación del comercio internacional, normalización parcial de inventarios y mayores distancias de navegación producto de los desvíos operacionales asociados a las restricciones en el Mar Rojo.

Para 2026, las proyecciones de crecimiento de demanda se moderan hacia niveles cercanos a 2,6%, reflejando una desaceleración del comercio global, mayores tensiones geopolíticas y el impacto de incertidumbres asociadas a medidas arancelarias y costos energéticos.



Fuente: Clarksons Research (May-26) Shanghai Containerized Freight Index.

Por su parte, las tarifas spot de transporte de contenedores continúan mostrando una alta volatilidad. Durante 2025, el índice Shanghai Containerized Freight Index (SCFI) registró una tendencia general a la baja respecto de los máximos observados en 2024, afectado por la incorporación de nueva flota y una gradual normalización de las cadenas logísticas globales.

Sin embargo, durante el primer trimestre de 2026 las tarifas spot mostraron un repunte relevante producto del aumento en costos operacionales y mayores tiempos de tránsito asociados a las tensiones en Medio Oriente y restricciones en rutas marítimas estratégicas. Como consecuencia, el SCFI registró aumentos significativos durante marzo de 2026, manteniéndose posteriormente en niveles relativamente estables.

La evolución futura de las tarifas y de la demanda de transporte continuará dependiendo principalmente de la evolución del comercio global, de las condiciones geopolíticas y del equilibrio entre crecimiento de demanda e incorporación de nueva capacidad de flota.

#### vii. Terminales e Infraestructura

Hapag-Lloyd continúa fortaleciendo su presencia en infraestructura portuaria y terminales como parte de su estrategia de integración logística y expansión operacional. Al cierre de marzo de 2026, la compañía mantenía participación en 24 terminales marítimos ubicados en Europa, Latinoamérica, Estados Unidos, India y Norte de África.

Durante el primer trimestre de 2026 destacó la consolidación del negocio de terminales de J M Baxi Container Holdings en India, luego de que Hapag-Lloyd alcanzara indirectamente el control del 51% de dicha operación. Asimismo, comenzó la operación del terminal Damietta Alliance Container Terminal en Egipto, instalación enfocada principalmente en transbordo y con una capacidad proyectada de hasta 3,3 millones de TEU.

Estas inversiones forman parte de la estrategia de Hapag-Lloyd de fortalecer su presencia en infraestructura logística y portuaria en ubicaciones estratégicas para el comercio global.

#### 4. Análisis de los Riesgos de Mercado

Como se describe en la Nota 5 de los Estados Financieros Consolidados Intermedios al 31 de marzo de 2026, la inversión que mantiene CSAV en Hapag-Lloyd (“HLAG”) es equivalente al 92,5% del total de activos consolidados de la Compañía.

Mediante su inversión en Hapag-Lloyd, el negocio de portacontenedores representa para CSAV el principal activo de la compañía. Si bien, CSAV no está en exposición directa a los riesgos de la industria de portacontenedores, sí lo está de manera indirecta. Estos riesgos afectan directamente el valor de la inversión que CSAV mantiene en dicho negocio conjunto y también el flujo de dividendos provenientes de Hapag-Lloyd y sus necesidades de capital.

De todas formas, los riesgos del negocio de transporte de contenedores —operado íntegramente por Hapag-Lloyd— son gestionados de forma autónoma por la administración de dicho negocio conjunto y bajo los estándares que aplican a una sociedad abierta y regulada en Alemania.

Entendido lo anterior, los riesgos a los que se encuentra expuesto CSAV se pueden clasificar en: (a) Riesgo del Negocio, (b) Riesgo de Crédito, (c) Riesgo de Liquidez y (d) Riesgo de Mercado.

##### a) Riesgo del Negocio

Los principales riesgos de negocio a los que está expuesta CSAV son aquellos relacionados al (i) equilibrio de oferta y demanda por transporte marítimo, (ii) riesgos asociados a sus principales mercados geográficos y (iii) nivel de precios de los combustibles.

**i) Equilibrio de Oferta y Demanda:** La demanda por transporte naviero está altamente correlacionada con el crecimiento del PIB mundial y el comercio. Por otra parte, la oferta de transporte naviero está determinada en función de la flota mundial de naves, la cual fluctúa producto de la entrega de nuevos barcos y el desguace de aquellos que están obsoletos o no son rentables de operar. Por lo tanto, el equilibrio en el negocio portacontenedores, operado y gestionado por HLAG, se ve directamente afectado por la evolución de ambas variables.

El desbalance entre oferta y demanda puede afectar de mayor o menor forma a los operadores navieros dependiendo del tipo de flota que operen (antigüedad de sus naves, consumo de combustible y versatilidad, entre otras características), del porcentaje de flota propia y del porcentaje y estructura de su flota arrendada (apalancamiento operacional) con respecto a la industria. Una exposición significativa a una flota arrendada puede impactar negativamente los resultados y la posición financiera de los operadores cuando el costo de arriendo de las naves no fluctúa correlacionado con las variaciones en las tarifas de flete descontado el costo del combustible (tarifa ex-bunker), ya sea por desequilibrios del mercado o por la duración de los contratos de arriendo de naves a tarifas fijas.

A la vez, la duración y antigüedad de los contratos de arriendo pueden significar una limitación en la capacidad de las compañías navieras para ajustar su flota operada y modificar la velocidad de navegación de sus barcos, de manera de poder reaccionar ante disminuciones bruscas en la demanda por transporte y ante iniciativas de racionalización y reducción de costos.

Es importante destacar que HLAG se encuentra en constante evaluación de las condiciones del mercado para identificar cualquier amenaza o riesgo extraordinario y así implementar las medidas adecuadas que mitiguen los posibles impactos negativos. Un claro ejemplo de esta gestión fue la adopción de múltiples medidas a principios de 2020, en respuesta a los problemas de salud derivados de la propagación del coronavirus. Para enfrentar esta situación, HLAG formó un Comité Central de Crisis que se encargó de ejecutar un Plan de Continuidad Operacional, cuyo objetivo fue salvaguardar la seguridad y salud de los empleados, al tiempo que se mantenía la operatividad de la compañía. Desde 2024 a la fecha, ante las interrupciones operacionales causadas por el conflicto en el Mar Rojo y bloqueo del Estrecho de Ormuz, generado por conflictos armados actualmente en desarrollo, HLAG ha tomado todas las medidas necesarias para minimizar y controlar los riesgos asociados al negocio, con especial énfasis en el resguardo de la seguridad de las tripulaciones y embarcaciones.

**ii) Mercados Geográficos:** En el transporte de contenedores, el negocio conjunto HLAG participa en todos los tráficos globales relevantes, distribuyendo sus operaciones en diversos mercados geográficos, atendiendo con sus servicios de línea en más de 137 países. Por esta diversificación geográfica, la Compañía no está expuesta de forma especial a un grupo restringido de mercados, permitiendo compensar las posibles contingencias de mercado particulares a ciertos tráficos, pero estando expuesta a las variaciones globales. Aun teniendo una red global de servicios, HLAG posee una mayor exposición relativa, respecto del promedio de la industria, en los tráficos Transatlántico, América Latina y Oriente Medio, y una menor exposición relativa a los tráficos Transpacífico e Intra-Asia. Producto de la fusión entre HLAG y UASC, ocurrida en mayo de 2017, la exposición relativa de HLAG a los principales tráficos mundiales se volvió más balanceada, al incorporar la red de servicios de UASC y sus importantes volúmenes en los tráficos de Asia-Europa y Oriente Medio.

De esta forma, HLAG no se encuentra ajena a los riesgos geopolíticos que pueden influir en el tráfico de ciertas rutas marítimas, como algunos conflictos armados actualmente en desarrollo. El conflicto entre Israel y Palestina, reactivado desde octubre de 2023, derivó en que a fines del mismo año el grupo yemení hutí comenzara a atacar barcos que transitaban por el Mar Rojo, obligando a las principales navieras a desviar sus tráficos vía el Cabo de la Buena Esperanza... A ello se suma el aumento de las tensiones entre Estados Unidos e Israel con Irán durante el 2026, situación que ha afectado el tráfico marítimo por el Estrecho de Ormuz y ha repercutido en un alza de los costos operacionales, especialmente por el incremento en los precios del combustible y de los seguros marítimos, así como problemas logísticos asociados, que han generado alternaciones en las cadenas logísticas globales, impactando tanto la eficiencia operacional como las tarifas de transporte marítimo a nivel mundial.

iii) **Precio del Combustible:** Un importante componente en la estructura de costos de la industria de transporte es el costo de la energía, que para la industria naviera es el petróleo que consumen las naves en su navegación y operación (comúnmente denominado “bunker”).

Debido a la fluctuación del precio de este insumo, en los servicios de transporte naviero, una parte relevante de las ventas de flete marítimo se realizan a través de contratos, estando generalmente un porcentaje de las tarifas sujeto a recargos (ajustes de precio) en función de la variación del costo del combustible. En el caso de HLAG, implementó el Marine Fuel Recovery (MFR) como sistema de recargo del precio de combustible a los clientes.

Con el fin de reducir el impacto de una posible volatilidad al alza para aquellas ventas y contratos que, teniendo esta cláusula, su cobertura sea limitada, o que contemplan una tarifa fija, HLAG eventualmente contrata derivados de combustible sobre los volúmenes que se encuentran descubiertos, aunque el uso de esta herramienta es acotado.

#### b) Riesgo de Crédito

Al no tener la Compañía clientes en forma directa, el riesgo de crédito se deriva de la exposición a riesgo de contraparte en el caso de los activos financieros o derivados mantenidos con bancos u otras instituciones.

La política para la administración de sus activos financieros de la Compañía (cuentas corrientes, depósitos a plazo, pactos de retro compra, contratos de derivados, etc.) es mantener estos activos en instituciones financieras con clasificación de riesgo de grado de inversión.

#### c) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la exposición de la Compañía a factores del negocio o de mercado que pueden afectar su capacidad de generación de resultados y flujos de caja, incluyendo el efecto que puedan tener las contingencias y requerimientos normativos asociados a la operación de sus negocios.

CSAV no tiene una exposición directa al negocio portacontenedores, como ha sido explicado en el desarrollo de esta nota, sino de forma indirecta como uno de los principales accionistas de HLAG, lo que ha limitado el riesgo de liquidez de la Compañía en dicho negocio principalmente a los flujos esperados de dividendos y/o aportes adicionales de capital que dicho negocio conjunto requiera.

#### d) Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado corresponde a la eventualidad que el valor de un activo o pasivo de la Compañía fluctúe de manera sostenida y permanente en el tiempo, como resultado de cambios en variables económicas claves para el negocio, tales como: (i) tasas de interés y (ii) tipos de cambio.

i) **Exposición a cambios en la tasa de interés:** Las variaciones de las tasas de interés impactan las obligaciones de la Compañía que se encuentran contratadas a tasa variable. No existiendo exposición en la actualidad, debido a que la Compañía no tiene deuda financiera.

ii) **Variaciones del tipo de cambio:** La Compañía tiene como moneda funcional el dólar estadounidense debido a que la mayor parte de sus ingresos y costos operacionales están denominados en dicha moneda, considerando también que es la moneda en la cual opera mayormente la industria del transporte naviero mundial, y es además la moneda funcional de HLAG. A pesar de lo anterior, la Compañía tiene a la vez ingresos y costos en otras monedas como pesos chilenos y euros.

La Compañía gestiona el riesgo de variación de moneda convirtiendo periódicamente a dólares estadounidenses cualquier saldo en moneda local que exceda las necesidades de pago en dicha moneda. Sin embargo, los impuestos por recuperar desde Alemania por las retenciones efectuadas por los dividendos distribuidos a Chile se encuentran denominados en euros, y no cuentan con cobertura cambiaria, encontrándose descubierto debido a que no se tiene una fecha cierta de devoluciones y que una fluctuación relevante del euro sobre el dólar podría implicar un descalce de caja.

No obstante lo anterior, la Compañía en caso de ser necesario, puede hacer uso de coberturas financieras que permitan mitigar las variaciones asociadas a tasa de interés y/o tipo de cambio.



[www.csav.com](http://www.csav.com)

[investor@csav.com](mailto:investor@csav.com)