COMPAÑÍA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A. INSCRIPCIÓN REGISTRO DE VALORES Nº 76

1. INFORMACIÓN GENERAL

- 1.1 <u>Intermediarios participantes en la elaboración del prospecto</u>: El presente prospecto ha sido elaborado por Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa, Banchile Corredores de Bolsa S.A. y BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa.
- 1.2. <u>Leyenda de responsabilidad</u>: LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS INTERMEDIARIOS QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN.
 - LA INFORMACIÓN RELATIVA AL O LOS INTERMEDIARIOS, ES DE RESPONSABILIDAD DEL O DE LOS INTERMEDIARIOS RESPECTIVOS, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA PÁGINA
- 1.3 <u>Mercado en que serán transadas las acciones</u>: Las acciones se transarán en el mercado general.

2. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR Y LA EMISIÓN

- 2.1 <u>Fecha del prospecto</u>: Septiembre de 2017.
- 2.2 <u>Identificación</u>:
 - (a) <u>Nombre o razón social</u>: Compañía Sud Americana de Vapores S.A.
 - (b) Nombre de fantasía: No tiene.
 - (c) RUT: 90.160.000-7
 - (d) <u>Dirección oficina principal</u>: Hendaya 60, oficina 1401, piso 14, Las Condes, Santiago.
 - (e) <u>Teléfono</u>: (56 2) 2588-6000.
 - (f) <u>Fax</u>: (56 2) 2331-5153.
 - (g) <u>Correo electrónico</u>: investor@csav.com.
 - (h) Página web: www.csav.com.
- 2.3 <u>Número y fecha de la inscripción de la emisión</u>: N° 1.060 de fecha 21 de septiembre de 2017.

Unidades de medida

"Twenty-foot Equivalent Unit" o "TEU" o "Contenedor"

Unidad de medida de capacidad del transporte marítimo expresada en contenedores, la cual corresponde a una caja metálica de tamaño estandarizado de 20 pies (6,1 m) de ancho, que puede ser transferido fácilmente entre diferentes formas de transporte tales como buques, trenes y camiones.

"Thousands of Twenty-foot Equivalent Unit" o "TTEU"

Miles de TEU

RT

Unidad de medida de la capacidad de carga de las naves diseñadas especialmente para el transporte de vehículos.

Un RT es una medida estándar de área que corresponde a un vehículo Toyota Corolla de 1966, primer vehículo producido de forma masiva y transportado en este tipo de naves. La medida equivale aproximadamente a 6,39 m² (4,125 m x 1,55 m)

"Empleados equivalentes a tiempo completo" o "ETC"

Horas de trabajo de varios trabajadores o empleados a tiempo parcial por la cantidad de horas de un período laboral completo

Aspectos técnicos de la operación

"Recalar"

"Desguazar"

"Super slow steaming" o "SSS"

"Car Carrier"

Prestación de servicio "door to door"

"Freight forwarder"

"Tarifas ex-bunker"

Llegada de una embarcación a un puerto.

Desmontar una nave en las diferentes piezas que la componen al término de su operación comercial, para su posterior comercialización individual o venta como acero.

Práctica de operar naves a una velocidad significativamente menor a la velocidad máxima (bajo los 18 nudos) para generar una mayor eficiencia en el consumo de combustible.

Servicio de transporte marítimo de vehículos, nuevos y usados, maquinaria pesada y otros tipos de equipos rodantes, desde su lugar de manufactura hasta su destino final

Servicio integral de transporte, el cual garantiza desde el origen hasta su entrega en destino, servicio "puerta a puerta", la carga a ser transportada.

Servicio de organización y gestión del embarque y transporte (terrestre, marítimo o aéreo, generalmente subcontratado) de carga de terceros.

Tarifas de flete deducido el costo de

combustible correspondiente.

Tipo de naves

"Roll on - roll off"

Tipo de nave que transporta cargamento rodante, como automóviles, camiones y otros equipos o maquinarias que pueden ser cargados y descargados de la nave gracias a sus ruedas o través de plataformas y rampas.

"Pure Car Carrier" o "PCC"

"Pure Car and Truck Carrier" o "PCTC"

Naves especializadas del tipo roll on-roll off utilizadas para el transporte masivo de vehículos exclusivamente.

Indicadores

"Shanghai Containerized Freight Index" o "SCFI"

"Rotterdam Platts" o "RTM"

"Flota desempleada"

Índice de las tarifas de flete de portacontenedores de las 15 principales navieras que parten del puerto de Shanghai

a cualquier destino del mundo.

Índice del precio promedio del combustible tipo IFO 380 en el puerto de Rotterdam.

Capacidad ociosa o cantidad de naves que

no están operando comercialmente.

Otros

"Business Combination Agreement" o "BCA"

Contrato de combinación de negocios, en el que se acuerda las condiciones, garantías y derechos, tanto operativas financieras, con las que se lleva a cabo la

fusión de dos negocios.

3. ANTECEDENTES GENERALES DE LA SOCIEDAD

3.1 Historia y actividades y negocios:

Fundada en 1872 a partir de la fusión de Compañía Chilena de Vapores y Compañía Nacional de Vapores, Compañía Sud Americana de Vapores S.A. ("CSAV", la "Compañía" o la "Sociedad") es una de las compañías navieras más antiguas del mundo. En sus inicios, representaba el único medio de conexión con regiones apartadas de Chile. La apertura del Canal de Panamá, en 1914, le permitió expandir sus líneas a Nueva York, las que luego intensificó ante el repliegue de navieros europeos durante la Primera Guerra Mundial.

Concluida la Segunda Guerra Mundial, en 1945, los servicios de la Compañía experimentaron un vigoroso desarrollo, con la incorporación de recaladas en puertos de Alemania, Bélgica, Holanda e Inglaterra.

El transporte de carga a granel adquirió relevancia a partir de 1943 y en 1961. La Compañía ingresó al negocio del agenciamiento aéreo y marítimo con la creación de Sudamericana, Agencias Aéreas y Marítimas S.A. ("SAAM").

En 1999, realiza una expansión regional con la compra de una participación mayoritaria en las empresas Companhia Libra de Navegação de Brasil y Montemar Marítima S.A. de Uruguay, las que participan en diferentes mercados de transporte de contenedores entre la Costa Este de Sudamérica, Estados Unidos y Europa.

En el año 2000, CSAV realiza la adquisición de los activos de Norasia Container Lines Ltd., empresa naviera maltesa, lo cual le permite acceder a las rutas Este—Oeste (Asia-Europa, Transpacífico y Transatlántico), y de la firma Norasia China Ltd., constituida en Hong Kong, con operaciones en ciudades de la República Popular China.

En el 2008, la Compañía comenzó a experimentar los efectos de la crisis más importante que haya vivido el mundo desde la Gran Depresión de 1929. En un complejo escenario de caída de demanda, aumento de oferta de naves, y un resultante brusco descenso de las tarifas internacionales de transporte, la Compañía ha realizado, desde 2009, planes de fortalecimiento financiero y reestructuración de sus operaciones. En el 2009, se alcanzó un acuerdo entre la Compañía y los dueños de naves arrendadas que incluyó aumentos de capital por US\$ 773 millones y cambios en el programa de construcción de naves que CSAV tenía en Corea del Sur y Taiwán.

En el 2010, hubo cambios relevantes en la estructura de activos de CSAV. Además de un aumento de capital por US\$ 223,8 millones, se efectuaron operaciones de compra y venta de participaciones en sociedades filiales y coligadas, que permitieron a la Compañía fortalecer su estrategia operativa y comercial. En este marco, adquirió el control de las sociedades que controlaban seis naves portacontenedores, de las agencias en Holanda, Alemania, Bélgica, España, Turquía, Inglaterra y Argentina, y del remanente de participación en la sociedad Wellington Holding Group, matriz de las empresas Libra de Navegaçao Brasil y Compañía Libra de Navegación Uruguay.

En 2011, Quiñenco S.A., matriz del Grupo Luksic ("Quiñenco"), ingresa a la propiedad de CSAV. Hacia fines del segundo trimestre, el control de la Sociedad es mantenido por Quiñenco y Marítima de Inversiones S.A. (del Grupo Claro) cada una con un 20,6%, aproximadamente. Se realizó además, un aumento de capital por US\$ 498 millones, como parte de un plan de fortalecimiento financiero.

Durante el año 2012, la Compañía completó exitosamente su plan de reestructuración financiera y operacional. Durante febrero de 2012, se suscribió íntegramente un aumento de capital por US\$ 1.200 millones, logrando al mismo tiempo la división de la sociedad, creando Sociedad Matriz SAAM S.A., que pasó a controlar las acciones de la hasta entonces filial SAAM. Estos últimos dos aumentos de capital le permitieron a CSAV fortalecer su estructura financiera y de capital, y le permitió a Quiñenco obtener el 37,44% de la Compañía.

La reestructuración operacional de la Compañía – que contempló la racionalización de servicios, el aumento de acuerdos de operación conjunta, la incorporación de flota propia (y el aumento de la proporción de ésta en las operaciones de la Compañía) y los cambios en la estructura organizacional – comenzó a mostrar los positivos resultados que se esperaban a partir del segundo trimestre del año 2012. La reestructuración operacional significó para la Compañía tener que reconocer importantes pérdidas por reestructuración durante los años 2011 y 2012.

De este modo, durante el año 2012 se terminó exitosamente la reestructuración organizacional, operacional y financiera, cumpliendo con los objetivos que se habían definido y en línea con la estrategia de transformar a CSAV en un operador eficiente con un tamaño adecuado a su estructura de capital y de activos. En abril de 2013, la Compañía suscribió un contrato de construcción de siete naves portacontenedores de 9.300 TEU, las cuales se comenzaron a recibir a partir de fines

de 2014. Este plan buscaba incrementar el porcentaje de flota propia a niveles de 50%.

Con una recaudación de US\$330 millones, concluyó en septiembre de 2013 la primera parte del aumento de capital de la Compañía, realizado para financiar parcialmente el plan de construcción de naves de 9.300 TEU y el prepago del pasivo financiero vinculado a AFLAC, efectuado durante el segundo trimestre del año. Quiñenco aumentó su participación en CSAV a 46,0%.

En abril de 2014 se firma el BCA con la naviera alemana Hapag-Lloyd AG ("HLAG"), que estipula la fusión del negocio portacontenedores de CSAV con dicha compañía. En noviembre CSAV recibe la primera de siete naves de 9.300 TEU contempladas en el plan de inversiones. En diciembre de ese año, tras cumplirse todas las condiciones definidas en el BCA, se materializó el aporte del negocio portacontenedores a HLAG, convirtiéndose CSAV, con un 30% de participación, en el principal accionista de esta empresa alemana, que luego de la fusión, se transformó en uno de los mayores operadores de carga de contenedores a nivel mundial. La participación de CSAV se incrementó hasta 34% durante el mismo mes de diciembre, luego de suscribir EUR 259 millones del aumento de capital por un total de EUR 370 millones que realizó HLAG. La fusión con HLAG implicó la realización de dos aumentos de capital por US\$ 200 millones y US\$ 400 millones, concluyéndose este último a principios de 2015.

Asimismo, y conjuntamente con el cierre de la transacción, entró en vigor el Pacto de Accionistas acordado entre los socios controladores de HLAG – CSAV, a través de su filial alemana CSAV Germany Container Holding GmbH ("CSAV Germany"), la Ciudad de Hamburgo, a través de su sociedad de inversiones HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens – und Beteiligungsmanagement mbH ("HGV"), y el empresario alemán Klaus Michael Kühne, a través de Kühne Maritime GmbH ("KM") - quienes formaron una asociación de largo plazo para dar estabilidad a la estructura de control de la nueva entidad. En virtud de esta asociación, los tres accionistas principales acordaron radicar el derecho a voto por el 51% de los títulos en HLAG en una sociedad común, con el fin de discutir y tomar decisiones claves a futuro en conjunto. De esta estructura conjunta, implementada a través de la sociedad alemana "Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG", a CSAV Germany le pertenece una participación del 50%, mientras que la HGV y KM tienen una participación del 25% cada uno. De esta forma, la Compañía, además de tener influencia significativa en HLAG, la controla conjuntamente con los otros socios del pacto controlador.

Para mejorar la estructura financiera de la Compañía, en septiembre de 2015 la Compañía realizó el rescate anticipado de la totalidad de sus bonos emitidos en UF. Este rescate se financió con un contrato de crédito en dólares y a largo plazo por un total de US\$ 45 millones suscrito con el Banco Itaú Chile (ahora Banco Itaú-Corpbanca).

En noviembre de 2015, y como parte de los acuerdos originalmente comprendidos en la fusión con HLAG, esta sociedad concluyó con éxito su apertura (*Initial Public Offering*, "IPO") en las bolsas de valores de Frankfurt (Prime Standard) y Hamburgo. CSAV Germany, conjuntamente con KM, suscribieron el 10,33% de las acciones emitidas en el IPO, aportando EUR 27,3 millones cada uno. El IPO estaba destinado principalmente al mercado y, por consiguiente, CSAV redujo su participación desde un 34% hasta un 31,35%. De la misma manera, el derecho a voto ejercido por los miembros del Pacto de Accionistas, a través de Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG se redujo de 51% a 45%, sin perjuicio

de que los miembros del Pacto controlan en conjunto cerca del 72% de la propiedad de HLAG.

Durante el 2015, CSAV dejó de operar los servicios de transporte de productos refrigerados en naves de cámaras refrigeradas convencionales (*reefer*) y de transporte de graneles secos, atendidos los riesgos involucrados en dichas operaciones y los bajos retornos de las mismas, de manera también de focalizar sus recursos en sus operaciones de mayor potencial, como el transporte de vehículos y la operación logística, además de su inversión en HLAG.

En julio de 2016, HLAG y United Arab Shipping Company ("UASC") suscribieron un BCA, en donde establecieron que la compañía alemana adquirirá la totalidad de las acciones de UASC a cambio de entregar acciones a los accionistas de UASC representativas del 28% de su capital accionario resultante de la fusión. Esto implicaría para HLAG el posicionarse dentro de las cinco principales navieras del mundo, y para CSAV, el mantenerse como el principal accionista de la entidad combinada, con un 22,6% de participación, la cual tras un segundo aumento de capital en HLAG se elevaría a al menos el 25%.

En octubre de 2016, la Compañía materializó la venta de sus acciones en el *joint venture* que mantenía con Odfjell Tankers para la operación del negocio de transporte de graneles líquidos en la costa oeste de Sudamérica. En ese mismo mes, la Compañía colocó Bonos en el mercado local por un monto de US\$ 50 millones, los cuales se destinaron principalmente a pagar el préstamo por US\$ 30 millones con su matriz, Quiñenco, con el que financió en 2015 su participación en el IPO de HLAG.

En mayo de 2017, HLAG y UASC informaron el cierre de la fusión de ambas compañías navieras, tras haberse cumplido las condiciones precedentes previstas al efecto, convirtiéndose HLAG, como entidad combinada, en la quinta naviera portacontenedores más grande del mundo, con una capacidad total de transporte de 1,6 millones de TEU y volúmenes transportados al año de alrededor de 10 millones de TEU. Producto del cierre, CSAV redujo su participación en HLAG a un 22,6%, tal como estaba previsto, a la espera que durante este mismo año la suscripción en el nuevo aumento de capital en Alemania, y la eventual compra de acciones, le permitan alcanzar el 25% de participación previamente acordado con sus socios. Se estima que esta fusión generará sinergias anuales de US\$ 435 millones, las que se alcanzarán en su totalidad en el 2019.

3.2 <u>Sectores industriales o económicos:</u>

CSAV es una empresa naviera basada en Chile, que participa en dos segmentos de negocios. Por un lado, y a través de su participación en HLAG, participa en el rubro de transporte de carga en contenedores a nivel mundial. Por otro lado, CSAV ofrece directamente otros servicios de transporte marítimo, principalmente de transporte de vehículos, como también los servicios de *freight forwarder* y operación logística, a través de su filial Norgistics.

En las últimas décadas, la actividad naviera mundial ha experimentado un considerable crecimiento, impulsado, en general, por el desarrollo económico y la globalización, el avance exportador de las economías asiáticas y la desregulación del comercio exterior y, en particular, por el progreso del transporte naviero.

La industria de transporte marítimo es muy competitiva y se caracteriza por su sensibilidad a la evolución de la economía. Los desfases entre el crecimiento de la

demanda y la oferta de capacidad de carga originan una alta volatilidad en las tarifas de transporte marítimo y de arriendo de naves.

A continuación, se presenta una breve descripción de cada uno de los sectores industriales donde la Compañía opera.

3.2.1 Industria de transporte de contenedores.

La Compañía participa en el negocio portacontenedores a través de su inversión en HLAG, contabilizada como negocio conjunto bajo el método de la participación. Si bien CSAV tiene influencia significativa y controla conjuntamente a HLAG con sus otros dos accionistas principales, dicho negocio conjunto posee una administración independiente que gestiona y controla sus riesgos en forma autónoma y de acuerdo a los estándares de una sociedad anónima abierta y regulada en Alemania.

Dicho lo anterior, cabe señalar que la industria naviera portacontenedores sigue enfrentada a una situación de mercado muy volátil y mayormente adversa, la cual se caracteriza por:

a. Debilidad de la economía mundial.

En los últimos años se ha observado un menor crecimiento del PIB mundial que a principios de la década, así como también un menor crecimiento de los volúmenes transportados de contenedores, tal como se muestra en la figura presentada a continuación. Según el último informe del FMI (Julio 2017), durante el 2016 se registró un crecimiento del PIB mundial de un 3,2%, el nivel más bajo alcanzado durante los últimos años. Sin embargo, las proyecciones del crecimiento del PIB mundial, acorde al FMI, se estiman al alza para el 2017 alcanzando un 3,5% y estabilizándose en un 3,6% para el 2018. De manera consistente con lo anterior, para el 2017 y 2018 se estima un crecimiento de la demanda de transporte de contenedores de 5,1% y 5,3% respectivamente, asociado al mayor dinamismo de la economía mundial como también a una mayor actividad comercial. Este índice se ha incrementado considerablemente respecto al trimestre anterior (4,2% para 2017e y 4,6% para 2018e) debido al incremento en los índices de volumen transportado de la industria durante el segundo trimestre del 2017.

Respecto al crecimiento del PIB mundial, si bien se han mantenido las perspectivas para estos años respecto a la emitida en abril de 2017 por el FMI, su composición ha variado levemente, explicado por una mejora en la actividad económica de las economías desarrolladas en el último período, tales como Japón y Europa, esta última por la menor incertidumbre política existente asociado a las elecciones presidenciales en Francia y Holanda. Asimismo, dentro de las economías emergentes destaca la mejora en las proyecciones de crecimiento de China, dadas las políticas fiscales que han impulsado la economía fuertemente el primer trimestre, según el FMI. Por otra parte, para EEUU se mantienen perspectivas de crecimiento para los próximos años, aunque estas disminuyeron levemente respecto al proyectado previamente, debido a un menor efecto estimado de la distención de la política fiscal para los próximos años. Latinoamérica se revisa levemente a la baja, principalmente por una baja de las proyecciones de Brasil.

-

¹ Fuente: Clarksons (jul-17)

Figura 1: Evolución de la producción y comercio mundial



Fuente: Fondo Monetario Internacional jul-17; Clarckson Research jul-17

b. Sobreoferta de espacio.

La sobreoferta en la capacidad instalada de la industria portacontenedores se generó a partir de la crisis de 2008-2009 y sigue teniendo impactos significativos en los mercados y en los operadores navieros. Desde entonces, la mayoría de las principales compañías navieras del mundo han tomado una serie de medidas muy relevantes para mejorar la condición de equilibrio entre oferta y demanda. Entre algunas de estas medidas se encuentran el cierre y restructuración de servicios de transporte, la suspensión de viajes, la detención de parte de su flota, la reducción en la velocidad de navegación de los buques y el desguace de naves en desuso. Del mismo modo, y con creciente importancia, las compañías navieras han promovido acuerdos de operación conjunta, alianzas operacionales en los tráficos principales y mayor consolidación vía fusiones y adquisiciones.

Siguiendo esta línea de mayor racionalidad, las órdenes de construcción están hoy relacionadas mayoritariamente a operadores navieros o a contratos de arrendamiento de muy largo plazo con dichos operadores y no, como ocurría hasta hace años recientes, principalmente a inversionistas y armadores navieros no operadores. Producto de ello, estas órdenes están hoy asociadas a un plan de crecimiento ordenado y en coordinación con los acuerdos de operación conjunta y alianzas globales en que dichas navieras operan.

Al 1 de julio de 2017 las naves en construcción alcanzan al 13,1% de la flota mundial en operación, según datos de Alphaliner, lo que representa un mínimo histórico. Esto es un reflejo de los esfuerzos de racionalización del crecimiento de la industria, que se traduce en que la generación de nuevas órdenes de construcción estimadas para el 2017 haya disminuido drásticamente respecto a años anteriores, y se encuentre hoy en niveles históricamente bajos.

Otro efecto relevante de destacar es la apertura de la ampliación del canal de Panamá, la cual se materializó en el mes de julio de 2016, que tuvo un efecto muy significativo en el aumento de los niveles de desguace de naves en 2016, que alcanzaron niveles históricos, principalmente en el segmento Panamax, el cual corresponde a aquellas naves del máximo tamaño que podía circular por el antiguo canal. Este evento sigue teniendo un impacto relevante en los altos niveles de desguace observados durante los primeros meses de este año, en conjunto con el ingreso de nuevas naves de gran tamaño que han ido reemplazando a naves más pequeñas y de menor eficiencia en combustible. Cabe destacar que a julio de 2017 los niveles de flota desguazada han alcanzado cerca de 50% de la flota desguazada durante 2016, por lo que para este año se espera nuevamente un alto registro de este indicador.

Si bien estos esfuerzos han llevado a las compañías navieras a una mayor racionalización del uso de sus activos, en donde actualmente las órdenes de

construcción se han estabilizado en niveles más razonables, el menor dinamismo de la demanda por transporte observado durante los últimos años ha seguido provocando una sobreoferta de capacidad, aun cuando en 2016 se comenzó a reducir por primera vez en años, al presentar la demanda un crecimiento mayor a la oferta. Un indicador de este fenómeno, además de las bajas tarifas de flete y volatilidad en éstas, es la flota detenida, la cual alcanzó durante 2016 sus niveles más altos desde los observados durante la crisis de 2009. Durante el primer semestre de 2017, se ha observado una reducción en los niveles de flota detenida respecto a los observados el año anterior, debido a los altos niveles de desguace en 2016, como también a la incorporación de parte de la flota detenida a la nueva configuración de servicios de la industria al iniciarse en abril de 2017 la operación de las compañías navieras globales bajo la figura de las nuevas alianzas operacionales.

Evolución flota desempleada 1.600 % 1.400 1.4% Sobre la Miles de TEUs 1.200 12% 10% 1.000 200 896 Flota 600 400 496 Total 200 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 % sobre la Flota Total I Flota desempleada

Figura 2: Evolución flota desempleada

Fuente: Alphaliner agosto-17

Es importante destacar que en la actualidad dicha flota detenida corresponde principalmente a naves de tamaño entre 1.000 y 5.000 TEU, muchas de ellas diseñadas para las especificaciones del antiguo canal de Panamá, y que están siendo reemplazadas por naves más eficientes y preparadas para el nuevo canal ya inaugurado. Por otra parte, es importante señalar que la flota detenida al día de hoy es mayoritariamente de propiedad de inversionistas y no de los operadores navieros.

c. Baja rentabilidad y alta competencia en el mercado de transporte.

Las tarifas de flete, deducido el costo de combustible correspondiente (tarifas ex-bunker), para la mayoría de los tráficos continúan muy por debajo de los niveles históricos y bastante por debajo del nivel que la industria podría considerar hoy como un equilibrio sostenible. Sin embargo, durante el primer semestre de 2017 el índice SCFI ha mantenido una tendencia al alza observada desde inicios del 2016, en donde registró su nivel más bajo de los últimos años. A pesar de lo anterior, las tarifas en otros tráficos no han presentado evoluciones tan favorables como los observados en los tráficos desde China, manteniéndose aún un bajo nivel de precios en las tarifas promedio.

Lo anterior, sumado a una baja utilización de la capacidad instalada en la mayoría de los tráficos, producto de la sobreoferta, ha provocado bajos márgenes que han afectado significativamente la rentabilidad de la industria.

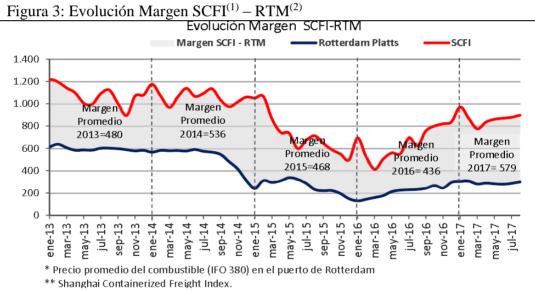
d. Alta volatilidad en el precio del combustible.

El combustible es uno de los principales insumos de la industria. Hasta finales de 2014 se mantuvo en niveles muy altos, mostrando desde entonces una caída significativa seguida de un repunte moderado durante 2016, al igual que ha ocurrido con otros commodities. Durante el primer semestre de 2017, el precio del combustible se ha estabilizado, aunque observándose aún una leve tendencia al alza,

registrándose un precio promedio más alto que los observados durante el 2015 y 2016.

Por lo anterior, la industria continúa avanzando en la racionalización del uso de sus recursos y en la optimización de sus operaciones, manteniendo el foco en la reducción de los costos operacionales, el aumento de la productividad y una mayor utilización de activos, como también en mejorar la eficiencia en el consumo de combustible. Los principales operadores del mundo han impulsado en los últimos años planes de inversión en naves portacontenedores que buscan conjuntamente renovar su flota y adecuarse de mejor manera a los nuevos paradigmas de operación enfocados a aumentar la eficiencia, las economías de escala, y la reducción el consumo de combustible, como también de dotarse de naves adecuadas a las nuevas características del canal de Panamá.

Actualmente, podría decirse que el proceso de cambio tecnológico anteriormente descrito está mayormente realizado, con todos los grandes operadores y alianzas globales operando una porción muy significativa de sus volúmenes en naves eficientes y de gran tamaño. Esto explica, en gran medida, la disminución de las nuevas órdenes de naves y la reducción constante en el inventario de naves en construcción, explicado en los puntos anteriores.



Fuente: Shanghai Shipping Exchange, Índice del precio promedio del combustible tipo IFO 380 en el puerto de Rotterdam (1) SCFI: índice de tarifas de flete

(2) RTM: índice del precio del combustible

e. Una industria en proceso de consolidación

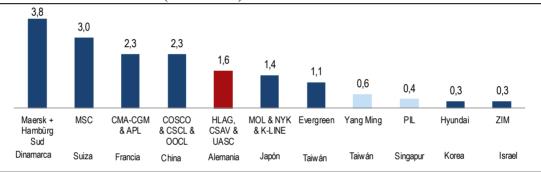
En la actualidad, aun cuando existe un número importante de participantes dentro de la industria naviera portacontenedores, especialmente en el segmento de compañías de menor tamaño, se observa una creciente evolución hacia la consolidación. A la fusión del negocio portacontenedores de CSAV con Hapag-Lloyd, ocurrida a finales de 2014, se han sumado en los últimos años la adquisición de CCNI por Hamburg Süd, la fusión de COSCO con China Shipping, la adquisición de APL por CMA CGM, el anuncio de la fusión de las tres principales compañías navieras japonesas (K-Line, NYK y MOL) en una sola entidad, y la compra de Hamburg Süd por parte de Maersk anunciada a fines de 2016. Adicionalmente, y de acuerdo a lo ya descrito, a fines de mayo de 2017 HLAG anunció el cierre de su fusión con la naviera árabe United Arab Shipping Company (UASC), lo que la posicionó nuevamente dentro de las cinco navieras más grandes a nivel mundial en términos de capacidad de arrastre. Además, a inicios del segundo semestre de 2017, la compañía naviera de origen chino COSCO, previamente fusionada con China

Shipping, anunció la adquisición de la compañía hongkonesa Orient Overseas Container Line (OOCL).

Por otra parte, durante el tercer trimestre de 2016, Hanjin Shipping – la séptima compañía de transporte de contenedores medida en capacidad de arrastre a esa fecha – declaró su quiebra y el cese de sus servicios. Esta quiebra corresponde a la más grande que ha enfrentado la industria portacontenedores en toda su historia.

Luego de la materialización de todas estas transacciones y de la quiebra de Hanjin, se puede estimar que los diez principales operadores del mundo concentrarían cerca del 80% de la capacidad instalada, mientras que los primeros cinco mantendrían sobre el 60%. Por otra parte, los mayores cinco operadores alcanzarán niveles de economías de escala y tamaño muy superiores a los de los siguientes operadores, con el consiguiente efecto en sus costos y en el alcance de su red de servicios, poniendo mayor presión a estos últimos por buscar asociaciones que les permitan reducir sus costos y expandir su cobertura comercial.

Figura 4: Capacidad de transporte de contenedores de los principales operadores de la industria a mar-17 (TEU miles)



Fuente: Alphaliner jul-17

Del mismo modo, durante los últimos años las compañías navieras han aumentado los acuerdos de operaciones conjuntas y alianzas operacionales con el fin de mejorar los niveles de servicio a sus clientes, ampliando la cobertura de sus servicios, obteniendo a la vez economías de escala y economías de red muy significativas. Estos esfuerzos han sido enormemente relevantes y han permitido la formación de importantes alianzas operacionales globales.

Durante el segundo trimestre de 2017, la nueva estructura de alianzas anunciada durante el 2016, comenzó a operar de forma global y en los distintos tráficos, concentrando cerca del 90% de la capacidad total de transporte en los principales tráficos de largo alcance Este-Oeste de la industria. Los principales cambios corresponden a la disolución de las alianzas Ocean Three, G6 y CKYHE, para dar forma a dos nuevas alianzas, Ocean Alliance y THE Alliance, esta última integrada por HLAG, además de la alianza 2M que mantuvo su estructura de operación actual, pero incorporando a Hyundai Marine Merchant como comprador de espacio.

Tabla 1: Principales alianzas de la industria de portacontenedores mundial

	Hapag- Lloyd, K-Line, MOL, NYK Yang Ming, UASC	Maersk Line, MSC, HMM	CMA-CGM, APL, COSCO, OOCL, Evergreen
Alianza	THE Alliance	2M	Ocean Alliance
Cantidad de servicios	32	25	40
Buques	241	223	323
Cobertura de puertos	78	76	95
Participación de mercado en rutas Este - Oeste			
Atlántico	33,0%	43,0%	15,0%
Extremo Oriente/Europa	27,0%	22,0%	39,0%
Trans-Pacífico	25,0%	39,0%	35,0%

Fuente: AXS - Alphaliner, mar-17 y MDS Transmodal, mar-17

En resumen, la industria portacontenedores sigue presentando un desafiante escenario para todos sus participantes, aunque mostrando mejoras en algunos indicadores, los cuales significan mejores perspectivas para la industria. Si bien, aún es lenta y volátil la recuperación de las tarifas en múltiples tráficos, durante 2016 y2017 se observa una tendencia a la recuperación de las tarifas, principalmente las rutas desde lejano oriente, tráfico de mayor volumen a nivel global, aunque aún sin alcanzar niveles de recuperación de las tarifas respecto a 2013 y 2014. Por otra parte, se observa una mejora en los indicadores de flota y desbalance de la industria vistos en los últimos meses, el que, sumado a una mayor estabilidad del precio del combustible, da señales de mejores perspectivas hacia adelante por parte de la oferta. Estas mejoras en las perspectivas se han visto reflejadas en la mejora de los resultados operacionales por parte de algunos operadores de la industria durante el segundo semestre de 2017, principalmente los mayormente expuestos a los tráficos desde Asia. Aun así, la industria continúa adecuadamente enfocada en el nuevo paradigma asociado a la optimización de los costos operacionales y a una operación colaborativa a través de las alianzas y acuerdos de operación conjunta, con además una creciente y muy dinámica evolución hacia la consolidación.

3.2.2 Industria de transporte de vehículos.

Dentro del segmento Otros servicios de transporte, el principal negocio que opera CSAV es el de transporte marítimo de vehículos. Al igual que otras áreas del transporte marítimo, la industria ha enfrentado volatilidades relevantes a partir de la crisis financiera de 2008-2009. La demanda mundial por transporte de vehículos está estrechamente vinculada a la situación económica de los distintos mercados de importación y a los cambios en los países productores. El menor dinamismo de la economía mundial se ha mantenido durante el primer semestre de 2017, aunque con mejores perspectivas proyectadas, afectando la producción, el crecimiento de las exportaciones de vehículos y la demanda por transporte a nivel global.

CSAV transporta vehículos principalmente desde Asia, Europa y Estados Unidos hacia los mercados de la costa oeste de Sudamérica, siendo Chile y Perú los de

mayor volumen. Estos últimos mercados han estado negativamente afectados desde 2014 por un menor dinamismo económico y por las también negativas expectativas de los consumidores respecto a las condiciones económicas imperantes, con un efecto muy significativo en la importación y venta de vehículos.

El año 2016 fue un año complejo para la industria del transporte de vehículos. El tráfico global, que se estima en un total de 19,8 millones de unidades transportadas, fue 4% inferior al de 2015 y presenta todavía niveles inferiores a los del peak previo al 2008, a pesar de un aumento en las ventas en algunos de los principales mercados.

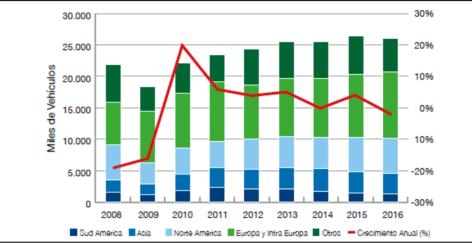


Figura 5: Comercio marítimo mundial de vehículos

Fuente: Clarkson Research mar-17

El incremento marginal de la demanda global de vehículos durante los últimos años no ha logrado compensar la caída en la demanda por transporte que produce el acercamiento de las fábricas a los centros de consumo.

Luego de varios años de crecimiento sostenido, los mercados de Chile y Perú comenzaron a reflejar una caída en sus ventas a partir del año 2014, con una disminución en sus ventas anuales del 9% y 12% en los años 2014 y 2015 respectivamente.

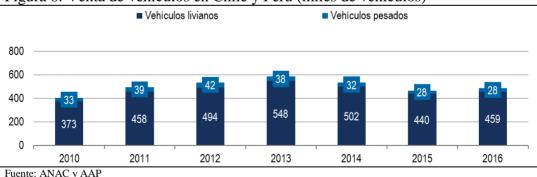


Figura 6: Venta de vehículos en Chile y Perú (miles de vehículos)

Fuente: ANAC y AAP

Respecto a la oferta, a excepción de los años 2010 y 2011 -como consecuencia de la crisis financiera de 2008- la capacidad mundial de transporte de vehículos ha crecido consistentemente en los últimos años, provocando un exceso de oferta. Sin embargo, en 2016 se registraron niveles de desguace cuatro veces mayores a los de 2015, más naves detenidas y un muy limitado interés por la construcción de nuevas naves, con solo dos órdenes en el año. Lo anterior implicó que la flota mundial no creciera en 2016, sino que tuviese una leve contracción cercana al 0,3% de la capacidad global.

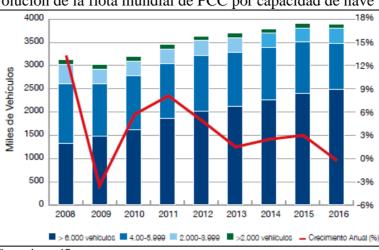


Figura 7: Evolución de la flota mundial de PCC por capacidad de nave

Fuente: Clarkson Research mar-17

En este escenario de exceso de flota de naves, CSAV materializó acuerdos con operadores globales que le permitieron acceder a la operación de naves a precios de arriendo muy competitivos.

A nivel global, las compañías operan en total 780 naves PCTC (*Pure Car and Truck Carrier*) especializadas en el transporte de carga rodante. De estas, CSAV opera aproximadamente 6 unidades, dedicándose principalmente al transporte desde Asia, Europa, Estados Unidos y la costa este de Sudamérica hacia los mercados de la costa oeste de Sudamérica, siendo Chile y Perú los de mayor volumen.

Dentro del mercado de importaciones de vehículos hacia la costa oeste de Sudamérica, CSAV es un operador relevante, alcanzando en 2016 un 21% de participación de mercado en Chile y Perú, sus mercados principales, registrando con ello un incremento significativo desde el 17% observado en 2015. Este crecimiento posiciona a CSAV como líder en la región, con un aumento en sus volúmenes transportados significativamente mayor al del resto del mercado.

Tabla 2: Participación de mercado en el transporte de vehículos en naves PCC a dic-16

Ranking	Operador	Capacidad (vehículos)	Participación de mercado (%)
1	NYK	642.000	16,2%
2	MOL	580.000	14,6%
3	Eukor	449.000	11,3%
4	K-Line	447.000	11,3%
5	WWL	365.000	9,2%
6	Glovis	337.000	8,5%
7	Höegh	304.000	7,7%
8	Grimaldi	242.000	6,1%
9	NMCC	46.000	1,2%
10	SCC	44.000	1,1%
11	Toyo	42.000	1,1%
12	CSAV	37.800	1,0%

Fuente: Hesnes Shipping, reporte anual 2016

En Chile, durante el primer semestre de 2017 las ventas totales de vehículos livianos nuevos registraron un aumento de un 16,1% en comparación a igual periodo de 2016 (fuente: Asociación Nacional Automotriz Chile), recuperándose en parte el volumen de ventas de años anteriores. A modo de referencia, considerando el aumento antes señalado, las ventas de vehículos livianos en el primer semestre de

2017 son aún un 10,9% menores a aquellas del mismo período de 2013, cuando se registró un peak de ventas totales de vehículos. En esta misma línea, las ventas de vehículos pesados y maquinaria comenzaron a mostrar durante este semestre una recuperación respecto a aquellas del mismo período de 2016, aunque también manteniéndose por debajo del registrado en el primer semestre de 2013. Sin embargo, estas mejoras han mostrado una positiva tendencia de crecimiento en las ventas de vehículos durante 2016 y primer semestre de 2017 respecto a los mismos períodos del año anterior, el cual se podría asociar también a una positiva tendencia al alza en las importaciones totales de vehículos a Chile.

3.3 <u>Segmentos de negocios</u>

Conforme a las definiciones establecidas en NIIF 8 "Segmentos Operativos", al 31 de marzo de 2017, CSAV reporta dos segmentos de negocios: Negocio Portacontenedores y Otros Servicios de Transporte.

Negocio Portacontenedores: corresponde a las actividades de transporte de contenedores que realiza HLAG, representadas por la inversión en dicho negocio conjunto, más ciertos activos y pasivos asociados al negocio portacontenedores que están bajo el control de CSAV (activo por impuestos diferidos, pasivos financieros para el financiamiento de la inversión y otros).

Otros Servicios de Transporte: comprenden la operación de CSAV en los servicios de transporte de automóviles (*Car Carrier*) y los servicios de operación logística y de *freight forwarder* a través del grupo de subsidiarias Norgistics. Los servicios de transporte de graneles líquidos (operados por las filiales, constituidas en la asociación entre Odfjell Tankers y CSAV) formaron parte de este segmento hasta su disposición en octubre de 2016, como fue indicado previamente, por lo que sus resultados se presentan bajo el concepto de operaciones descontinuadas en los estados financieros de la Compañía. Es importante destacar también que durante 2015 CSAV se retiró definitivamente del negocio de transporte de graneles sólidos, con la re-entrega de la última nave arrendada, y de la operación de transporte de carga refrigerada en naves cámara, cuyos clientes comenzaron a ser atendidos a través de los servicios de Norgistics.

A continuación, en las Figuras 8 y 9, se muestra la evolución de activos y utilidad, desglosada por los segmentos de negocio para los períodos de diciembre de 2016 y junio de 2017.

Figura 8: Activos netos de CSAV por Figura 9: Ganancia (pérdida) de CSAV segmento de negocios (US\$ millones) segmento de negocios (US\$ millones) Otros servicios de transporte Otros servicios de transporte Negocio portacontenedores Negocio portacontenedores -165 2.006 0 1.811 95 -50 -173 -100 1.912 1.714 -150-200 dic-16 jun-17 dic-16 UDM jun-17 UDM

Fuente: CSAV

3.3.1 Negocio portacontenedores

CSAV participa en el negocio de transporte de contenedores a través de su inversión en HLAG. Si bien CSAV tiene influencia significativa y es miembro del pacto controlador de dicha sociedad alemana, HLAG es administrada de forma independiente de la Compañía.

HLAG es una empresa global de transporte de contenedores que provee servicios directamente y a través de sus alianzas de operación conjunta, como lo han sido "Grand Alliance", "G6" y "THE Alliance". Esta última está en operación desde abril de 2017.

HLAG opera una extensa red de servicios directos, cubriendo las tres mayores rutas de los tráficos Este a Oeste: Lejano Oriente (Europa-Asia), Transpacífico (Asia-Norteamérica) y Atlántico (Europa-Norteamérica). También ofrece un amplio listado de servicios, más allá de las principales rutas Este-Oeste, el cual incluye servicios Intra-Asia, servicios hacia y dentro de Latinoamérica, Intra-Europa e Intra-América, entre los que se cuentan los servicios originalmente operados por CSAV. Además, ofrece servicios desde y hacia África, Australia y Nueva Zelanda.

CBAY / 21

Figura 10: Servicios de HLAG en el negocio de transporte de contenedores

Fuente: CSAV

HLAG es también uno de los líderes globales en servicios de transporte de productos refrigerados. Posee una numerosa y moderna flota de contenedores refrigerados y personal especializado alrededor del mundo. Logra la diversificación de sus líneas de productos a través de una amplia gama de tecnologías que le permiten ofrecer manejo especializado de los *commodities* embarcados, como atmósfera controlada, diferenciación entre alimentos y no alimentos, y monitoreo remoto.

A marzo de 2017, previo a su fusión con UASC, HLAG tenía una flota de 172 naves portacontenedores con una capacidad total de transporte de 1,0 millones de TEU. El barco promedio de la flota operada alcanzó los 5.858 TEU, superior en un 3,6% al promedio de los principales 10 operadores mundiales. El porcentaje de flota propia de HLAG alcanzó el 57%.

En mayo de 2017, HLAG y UASC informaron el cierre de la fusión de ambas compañías. Con esta operación, HLAG se consolidó como una de las cinco navieras

portacontenedores más grandes, globales e integradas del mundo, con una flota combinada a marzo de 2017 de 230 naves con capacidad total de transporte de 1,6 millones de TEU, una flota de contenedores de 2,3 millones de TEU y volúmenes movilizados al año de alrededor de 11 millones de TEU. De esta forma, la flota combinada alcanzó un tamaño promedio de capacidad de nave de 6,839 TEU, con un porcentaje de flota propia del 66%.

Luego de la fusión, HLAG quedó organizado en cinco regiones (Asia, Norteamérica, Latinoamérica, Europa y Medio Oriente). Cada región está subdividida en áreas y sub-áreas. Estas unidades operan entre una o más localidades. Los empleados de las oficinas regionales tienen la misión de conducir diariamente las actividades necesarias para el funcionamiento del negocio.

A junio de 2017, HLAG tiene cerca de 436 oficinas alrededor del mundo en 126 países y cuenta con 12.585 empleados equivalentes a tiempo completo (ETC). Gran parte de las áreas, las opera a través de agencias propias; sin embargo, en localidades de menor volumen puede actuar mediante agentes externos. Adicionalmente, HLAG tiene centros de servicios compartidos, ubicados en India y China, los cuales se encargan de dar soporte a algunos procesos operacionales del negocio.

Figura 11: Flota de HLAG combinada post-fusión con UASC jun-17

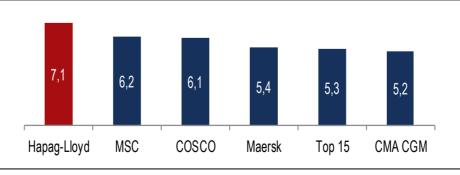
Años de vida promedio (años)

7,1

Hapag-Lloyd CMA CGM COSCO Top 15 Maersk MSC

Propiedad (%)





Tamaño de nave promedio (TEU miles)

La empresa combinada cuenta, además, con una de las flotas más modernas, ecológicas y eficientes de la industria, compuesta por 219 naves con tamaños promedio muy superiores a los de la industria, incluidos nuevos barcos de 19.500

TEU. Asimismo, y gracias a la complementariedad de sus servicios, ofrecerá una cobertura más global, reforzando su posición y diversificando su portafolio comercial en tráficos relevantes, tanto en rutas "Este-Oeste" como "Norte-Sur".

Tabla 3: Entrega de naves en los años 2015-2017 de HLAG y UASC

		2015	20	16	20	17
Naves	-	H2	H1	H2	H1	H2
,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,	Capacidad	59.610	39.740	-	-	-
TEU 19.500	Naves	3	2	-	-	-
	Capacidad	14.993	59.972	-	-	29.986
TEU 15.000	Naves	1	4	-	-	2
manufumum/m	Capacidad	-	-	21.178	31.767	-
TEU 10.500	Naves	-	-	2	3	-
wantanini ini	Capacidad	9.300	-	-	-	-
TEU 9.300	Naves	1	-	-	-	-
Access (1999)	Capacidad	-	7.016	-	-	-
TEU 3.500	Naves	-	2	-	-	-
Total	Capacidad	83.903	106.728	21.178	31.767	29.986
Total	Naves	5	8	2	3	2

Fuente: HLAG jun-17

Se estima que la fusión entre HLAG y UASC generará sinergias anuales por alrededor de US\$ 435 millones, las que se alcanzarán en su totalidad en 2019; y que además reducirá significativamente las necesidades de inversión durante los próximos años. Esto, gracias a la complementariedad de los activos combinados, lo que le permitirá a HLAG mantenerse como una de las empresas más competitivas de la industria.

Por otra parte, la combinación de negocios con UASC permitirá a HLAG consolidar su rol en la nueva alianza naviera formada en mayo de 2016 a partir de la antigua "G6" bajo el nombre de "THE Alliance", compuesta además por K-Line, Mitsui O.S.K. Lines ("MOL"), Nippon Yusen Kaisha ("NYK") y Yang Ming, y que inició operaciones en abril de 2017.

Considerando la fusión con UASC, HLAG se consolida como el principal actor dentro de la alianza THE Alliance, aportando el 42% de su capacidad operada, con 230 buques. La alianza mantendrá una capacidad de transporte cercana a los 3,6 millones de TEU, lo que corresponde al 17% de la capacidad total de arrastre mundial. De esta manera, la alianza mantendrá una relevante participación en las principales rutas Este-Oeste del transporte marítimo, como son los tráficos Transatlántico, Transpacífico y Lejano Oriente, con un 33%, 27% y 25% de participación respectivamente.

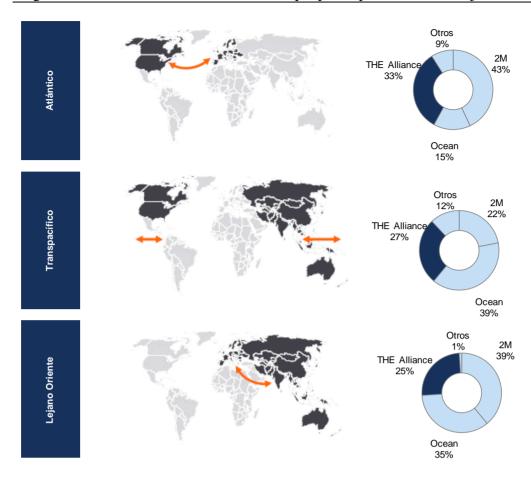


Figura 12: Distribución de las rutas en las que participa THE Alliance jun-17

Fuente: HLAG jun-17

Por otro lado, como se muestra en la tabla 4, los ingresos de HLAG aumentaron un 16.3% durante el primer semestre del año 2017 en relación al mismo periodo del año anterior, alcanzando US\$ 4.900 millones. Este aumento se debió a la recuperación en el volumen transportado. Durante el primer semestre de 2017, el volumen transportado por HLAG fue 4.221 TTEU, un 14,0% superior al observado en igual periodo del año anterior. El aumento en los ingresos ocurrió entre otros factores por el aumento en las tarifas promedio de flete, las cuales bajaron desde US\$ 1.042 por TEU durante el primer semestre de 2016, a US\$ 1.056 por TEU a mismo periodo de este año.

HLAG obtuvo un EBITDA de US\$ 393 millones durante el primer semestre del 2017 y un margen EBITDA de 8,0%, superando el EBITDA de US\$ 219 millones durante el mismo periodo del año anterior. A pesar de las dificultades de la industria, HLAG logró obtener resultados operacionales positivos, reflejado en un EBIT de US\$ 97 millones durante el primer semestre del 2017.

Tabla 4: Estados financieros resumidos de HLAG

Balance (US\$ millones)	jun-16	jun-17	2016
Efectivo y equivalentes al efectivo	527	860	602
Otros activos corrientes	1.050	1.721	1.096
Activos no corrientes	10.320	15.443	10.267
Activos totales	11.897	18.024	11.965
Pasivos financieros	4.265	8.339	4.415
Pasivos corrientes no financieros	1.924	2.483	1.821
Pasivos no corrientes no financieros	425	438	388
Pasivos totales	6.614	11.261	6.624
Patrimonio total	5.283	6.763	5.342
Estado de resultados (USD millones)			2016
Ingresos	4.212	4.900	8.546
Crecimiento anual	-	16,3%	-
EBITDA	219	393	671
Margen EBITDA	5,2%	8,0%	7,9%
Utilidad	-158	-49	-103
Margen neto	-3,8%	-1,0%	-1,2%
Razones financieras (%)			2016
Endeudamiento financiero neto (a)	70,7%	110,6%	71,4%
Patrimonio sobre activos	44,4%	37,5%	44,6%

Fuente: HLAG – Investor Report H1 2017

(a) Endeudamiento financiero neto = (Pasivos financieros – Efectivos y equivalentes al efectivo) / Patrimonio total

3.3.2 Otros Servicios de Transporte

a) Transporte de vehículos

El principal negocio operado por CSAV es el servicio de transporte marítimo de vehículos en naves especializadas, del tipo $Pure\ Car\ and\ Truck\ Carrier\ (PCTC)$, las cuales permiten el embarque y descarga de vehículos mediante el desplazamiento sobre sus ruedas a través de rampas $(roll\ on-roll\ off)$. CSAV transporta una amplia gama de tipos de vehículos, tales como vehículos de pasajeros, comerciales, camiones, maquinarias industriales, y carga rodante en general.

Los principales mercados que atiende son los países de la costa Oeste de Sudamérica, transportando vehículos para importación desde los principales centros de producción mundial, tales como Asia, Europa y Norteamérica, así como también desde la Costa Este de Sudamérica. El amplio alcance geográfico de los servicios de CSAV hacia los mencionados mercados, le ha permitido ser uno de los líderes en la región.

La estructura operacional implementada desde 2016, principalmente en los tráficos desde Europa y Norteamérica, refleja la materialización de acuerdos de arriendo de naves con otros operadores de la industria, los cuales han logrado reducir significativamente la estructura de costos en la operación.

Los mercados en los que opera CSAV son atendidos por los siguientes servicios:

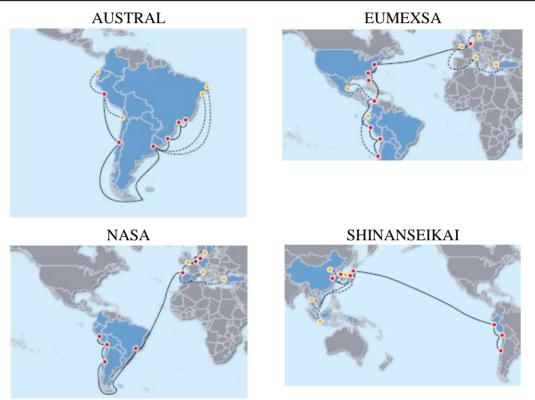
AUSTRAL: Servicio de frecuencia mensual que atiende los principales puertos con producción de carga rodante en Brasil y Argentina con destino a Chile y Perú y conexiones a Ecuador y Colombia. Este servicio opera con naves de una capacidad de 5.000 RT.

EUMEXSA: Servicio con una recalada mensual que conecta al principal puerto *hub* de vehículos en Europa -Zeebrugge (Bélgica)- con puertos de la costa Este de Estados Unidos y el Golfo de México para continuar viaje, vía Canal de Panamá, a la costa Pacífico de Sudamérica. Se opera con naves de una capacidad de 6.500 – 7.800 RT.

NASA: Servicio mensual con recalada directa en puertos de Alemania, Bélgica y España y conexiones de transbordo desde Inglaterra, Suecia, Italia y Turquía -entre otros- para atender Chile y Perú de forma directa y vía transbordo a Colombia y Ecuador. El servicio se opera con naves de 6.500 RT.

SHINANSEIKAI: Servicio que consta de dos salidas mensuales desde Japón y China a Perú y Chile. Adicionalmente, se ofrecen conexiones desde el Sudeste Asiático y Corea, lo cual permite una cobertura extendida para los centros productivos de dicha región. Este servicio se opera con naves de 5.000 – 6.500 RT.

Figura 13: Rutas de los servicios ofrecidos por CSAV en el transporte de vehículos



Fuente: CSAV

b) Negocio de freight forwarder y operación logística.

A través sus filiales Norgistics, CSAV ofrece servicios de *freight forwarder* y logística integral, que implican la consolidación de la carga, su transporte terrestre a lugares de embarque y el transporte marítimo o aéreo de la carga, hasta la entrega al consignatario en el destino final, incluidos seguros y documentación. Esto permite entregar un servicio "door to door", con el soporte y cobertura de sus oficinas en Chile, China, México y Perú, y una red de agentes en los principales mercados desde y hacia Europa, América y Asia.

Acuerdos con las principales compañías navieras y operadores aéreos del mundo, permiten a Norgistics ofrecer servicios con una gran cobertura geográfica, múltiples destinos, flexibilidad y tiempos reducidos.

Durante el año 2016, la Compañía continuó consolidando acuerdos comerciales con las principales compañías navieras de la industria, que le han permitido ofrecer a sus clientes tarifas de fletes altamente competitivas. Adicionalmente, creó el área de carga refrigerada, ofreciendo a sus clientes la logística integral de transporte a través de carga en pallets, transportados en buques cámara especialmente diseñados, y a través de contenedores refrigerados. Inició, también, los servicios de transporte de carga aérea, prestando servicios a clientes nuevos y actuales.

c) Actividades descontinuadas

Desde 1998 y hasta 2016, CSAV prestó servicios de transporte de carga de graneles líquidos, principalmente ácido sulfúrico, a través de sus filiales Odfjell y Vapores S.A. y OV Bermuda Limited (en asociación con Odfjell Tankers de Noruega). Dentro de la costa Oeste de Sudamérica, operaba dos naves de transporte de químicos especializadas: Bow Andes y Bow Condor (esta última, incorporada a fines del año 2013) con una capacidad de transporte de 16 mil toneladas cada una.

El 19 de octubre de 2016, CSAV concretó la venta de su participación en la operación de transporte de graneles líquidos a su socio Odfjell Tankers. Esta transacción se enmarca dentro de la restructuración de los negocios de CSAV luego de la fusión de su negocio portacontenedores con HLAG a fines de 2014.

3.3.3 Proveedores y clientes

Es importante señalar que ningún proveedor de CSAV representa, en forma individual, más del 10% de las compras efectuadas por la Compañía durante 2016. Asimismo, ningún cliente representa en forma individual más del 10% de los ingresos de CSAV en el último año.

Los principales proveedores y clientes de CSAV son:

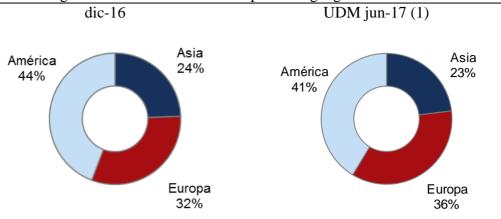
Tabla 5: Principales clientes y proveedores de CSAV durante 2016

CLIENTES PROVEEDORES # Nombre Nombre 1 A HARTRODT GMBH & CO KG HOEGH AUTOLINERS AS 2 GEFCO OVERSEAS MITSUI OSK LINES LTD. 3 FORD MOTOR COMPANY CHILE SPA EUKOR CAR CARRIERS INC 4 INDUMOTORA ONE S.A. COMPANIA MARITIMA CHILENA S.A. 5 VOTORANTIM METAIS-CAJAMARQUILLA S.A 5 AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMA. ODS ORIENT DEUTSCH SUEDAMERIKANISCHE DIRECCION GRAL. DEL TERRITORIO MARITIMO 7 PORSCHE CHILE SPA NYK LINE - NIPPON YUSEN KAISHA FORD MOTOR COMPANY BRASIL LTDA 8 AEGEAN MARINE PETROLEUM S A 9 MITSUL & CO. LTD. EASTERN PACIFIC CHARTERING INC 9 10 RENAULT 10 PETROLEO BRASILEIRO S.A.

Fuente: CSAV

A continuación, en la figura 15, se muestra la proporción de los ingresos de la Compañía (en %) distribuidos por zona geográfica, para los períodos diciembre 2016 y junio 2017 (UDM):

Figura 14: Ingresos de CSAV distribuidos por zona geográfica



Fuente: CSAV

(1) Las cifras "UDM" corresponden al acumulado de los últimos doce meses.

3.4 Factores de riesgo:

Riesgos financieros.

El negocio portacontenedores representa para CSAV, a través de su inversión en HLAG, el mayor de los activos de la Compañía. Si bien, CSAV no se ve expuesta en forma directa como operador, a los riesgos financieros de la industria portacontenedores, sí lo está indirectamente puesto que estos riesgos afectan directamente el valor de la inversión que CSAV mantiene en dicho negocio conjunto, como también el flujo de dividendos provenientes de HLAG y sus necesidades de capital, lo que puede implicar para CSAV la necesidad de suscribir nuevos aumentos de capital en dicho negocio conjunto o en caso de no concurrir a éstos, una dilución de su participación con el consecuente efecto en el valor económico de su inversión y en los dividendos futuros provenientes de ésta.

Al 30 de junio de 2017, la inversión que mantiene CSAV en HLAG es equivalente al 81% del total de activos consolidados de la Compañía. HLAG es una compañía naviera alemana y una sociedad anónima (*Aktiengesellschaft*) abierta y listada en las bolsas de comercio de Frankfurt y Hamburgo, que se dedica al transporte de carga en contenedores y se encuentra presente en todos los tráficos globales principales. Es importante destacar que, si bien CSAV tiene influencia significativa y controla conjuntamente con otros dos socios principales a HLAG, dicha empresa alemana tiene una Administración independiente que gestiona y controla sus riesgos en forma autónoma y de acuerdo a los estándares de una sociedad anónima abierta sujeta a la regulación vigente en Alemania y, por extensión, a la regulación aplicable en la Unión Europea.

Por otra parte, las actividades que opera directamente CSAV, que corresponden a los negocios de transporte de vehículos y de servicios logísticos, están expuestas a distintos riesgos financieros, entre ellos principalmente: (a) Riesgo del Negocio, (b) Riesgo de Crédito, (c) Riesgo de Liquidez y (d) Riesgo de Mercado.

La Compañía busca mitigar el potencial efecto de dichos riesgos, a través del uso de derivados financieros y mediante el establecimiento de políticas internas de administración del riesgo financiero.

(a) Riesgo del negocio.

Los principales riesgos de negocio a los que está expuesta CSAV son aquellos relacionados al equilibrio de oferta y demanda por transporte marítimo, a los riesgos

asociados a sus principales mercados geográficos y al nivel de precios de los combustibles.

Para el negocio de transporte de contenedores, que es operado íntegramente por HLAG, la Administración de dicho negocio conjunto gestiona de manera autónoma los riesgos financieros asociados a las variables del negocio, considerando los instrumentos y herramientas que para ello ofrece la industria y el mercado financiero, bajo los estándares que aplican a una sociedad abierta y regulada en Alemania. Mayores detalles de la descripción y gestión de estos riesgos por parte de HLAG puede revisarse en su Reporte Anual 2016 (Annual Report 2016), el cual incluye sus Estados Financieros Consolidados preparados bajo las NIIF (IFRS) y auditados, y se encuentra publicado en su página web, en el siguiente enlace (en inglés): https://www.hapag-lloyd.com/en/ir/publications/financialreport.html

(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 buques, la cual fluctúa producto de la tasa de entrega de nuevos barcos y la tasa desguace de aquellos que están obsoletos o no son rentables de operar. Tanto el negocio portacontenedores, operado y gestionado por HLAG, como el de transporte de vehículos se ven directamente afectados por la evolución de estas variables en su industria respectiva.

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 buques, 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 la velocidad de navegación de sus buques, de manera de poder reaccionar ante disminuciones bruscas en la demanda por transporte y ante iniciativas de racionalización y reducción de costos.

Para los servicios de transporte marítimo operados directamente por CSAV (transporte de vehículos) los desbalances de oferta y demanda pueden generar volatilidad en las tarifas de flete y en las tarifas de arriendo de naves.

(ii) Mercados Geográficos.

En el negocio de transporte de contenedores, el negocio conjunto HLAG participa en todos los tráficos globales relevantes, distribuyendo sus operaciones en diversos mercados geográficos. Lo anterior implica que en este negocio la Compañía no está expuesta de forma especial a un grupo restringido de mercados geográficos, 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 al promedio de la industria, en los tráficos Transatlántico y hacia América Latina, y una menor exposición relativa a los tráficos Asia-Europa y Transpacífico.

En los servicios de transporte operados directamente por CSAV, la Compañía está mayormente expuesta a la evolución de los mercados de Sudamérica, y particularmente a aquellos de importación de vehículos y maquinaria rodante en la costa oeste del subcontinente (principalmente Chile y Perú). A partir del año 2014 estos mercados han mostrado una baja importante en las importaciones de vehículos, afectando con ello a los operadores navieros del tráfico que han debido adaptar su oferta a estos menores volúmenes. Esta tendencia comenzó a revertirse durante el último año, y en 2016 se produjo un aumento respecto a 2015 en las importaciones de vehículos livianos en Chile, que es el mercado más relevante para CSAV, principalmente concentrada en el segundo semestre del año. Lo anterior permite vislumbrar que, aunque no se han alcanzado los niveles previos a 2014, los volúmenes de importación de vehículos han mostrado durante el primer semestre de 2017 una evolución positiva y se espera que se mantenga durante el año, aunque no se puede tener una certeza respecto a aquello.

(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"). La Compañía utiliza en las naves que opera principalmente los combustibles denominados IFO 380, IFO 580 y MGO/LS.

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 ajustes de precio en función de la variación del costo del combustible, conocidos como *Bunker Adjustment Factor* (en adelante "BAF"). En aquellos contratos con cláusula BAF, el ajuste es normalmente efectivo para cubrir el riesgo de volatilidad del precio de los combustibles; no obstante lo anterior, su efectividad puede verse afectada por diferencias temporales entre su período de cálculo y su cobro efectivo.

Con el fin de reducir el impacto de una posible volatilidad al alza para aquellas ventas y contratos no sujetos a BAF que se realizan a precio fijo, o bien para aquella porción de las ventas que teniendo cláusula BAF dicha cobertura sea limitada, la Compañía contrata derivados de combustible ajustando la cobertura a las condiciones de los volúmenes que se busca cubrir, de manera tal que el costo de combustible (*bunker*) se calce en plazo, con los correspondientes contratos de venta de flete marítimo. Como referencia, y considerando sólo los servicios de transporte operados directamente por CSAV, durante el primer semestre de 2017, un incremento en el precio del combustible de US\$ 10 por tonelada métrica de petróleo habría tenido un efecto negativo del orden de MUS\$ 325 en los resultados de la Compañía. Este valor considera el volumen de combustible consumido por la Compañía en el período y supone que no existe la posibilidad de traspasar a los clientes el recargo BAF, ni la existencia de coberturas de combustible contratadas. La aplicación efectiva de los recargos BAF y de coberturas de combustible debiera permitir reducir significativamente esta exposición.

(b) Riesgo del Crédito.

El riesgo de crédito se deriva de (i) la exposición comercial del Grupo CSAV a las pérdidas potenciales producidas principalmente por incumplimiento de las obligaciones de los clientes, agencias de terceros y de aquellos operadores navieros con los cuales se han suscrito acuerdos de arriendo de naves y/o venta de espacios, (ii) la exposición a riesgo de contraparte en el caso de los activos financieros

mantenidos con bancos y (iii) la exposición a riesgo de contraparte en el caso de derivados mantenidos con bancos u otras instituciones.

(i) Cuentas por Cobrar.

La Compañía mantiene una política de evaluación de crédito para la administración de su cartera de cuentas por cobrar. La mayoría de los clientes de la Compañía son clientes directos. Esta política 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, industria y mercado en el que está inserto el cliente, así como de su comportamiento de pago histórico con la Compañía.

Estas líneas de crédito se revisan con una frecuencia mínima de un año, teniendo especial cuidado en que las condiciones ofrecidas, tanto en montos como en plazos, se adecúen a condiciones de mercado y volúmenes de actividad esperados. El comportamiento de pago y el porcentaje de utilización de dichas líneas son monitoreados de manera periódica, considerando las actualizaciones pertinentes en las estimaciones de volumen y ventas.

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 clientes y proveedores en los mercados correspondientes, se realicen de acuerdo a los contratos existentes.

Además, se aplica la política de provisionar como incobrable cualquier acreencia sobre la que se tenga información de riesgo material de crédito o bien en que la morosidad supere los 180 días, aun cuando dicha acreencia pueda ser recuperable acorde a información histórica.

En lo que respecta a contratos de arrendamiento de naves y de espacio a terceros, la Compañía respalda sus acuerdos mediante contratos de fletamento (*Charter Party*)

acuerdos de arriendo de espacio (*Slot Charter Agreement*) redactados en base a modelos estándares de la industria, que cubren adecuadamente sus intereses. 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 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 exposición máxima por concepto de riesgo de crédito de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que mantiene la Compañía, corresponde al monto total de dichas cuentas neto de su deterioro por incobrabilidad, según se detalla a continuación:

Tabla 6: Saldo Cuentas por Cobrar

	al 31 de diciembre de 2016	al 30 de junio de 2017
	MUS\$	MUS\$
Deudores comerciales	18.922	18.694
Deterioro de deudores comerciales	-1.124	-1.077
Deudores comerciales neto	17.798	17.617
Otras cuentas por cobrar	3.001	4.615
Deterioro de otras cuentas por cobrar	0	0
Otras cuentas por cobrar neto	3.001	4.615
Total cuentas por cobrar neto	20.799	22.232

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

La Compañía constituye provisiones ante la evidencia de deterioro de los deudores comerciales de acuerdo a los siguientes criterios:

Tabla 7: Criterio de Provisión para Cuentas por Cobrar

Criterio de Provisión para Cuentas por Cobrar	Factor
Antigüedad de las cuentas por cobrar superior a 180 días	100%
Cobranza judicial, cheques protestados y otros relacionados	100%
Clientes y agencias con alto riesgo, según análisis de casos particulares	100%

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

Durante el período, la provisión por deterioro de valor de las cuentas por cobrar ha experimentado el siguiente movimiento:

Tabla 8: Criterio de Provisión para Cuentas por Cobrar

<u> </u>	al 31 de diciembre de 2016	al 30 de junio de 2017
	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial Incremento (disminución) de deterioro del ejercicio	1.761 -637	1.124 -47
Deterioro de deudores comerciales, saldo final	1.124	1.077

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

(ii) Activos Financieros

La Compañía mantiene una política para la administración de sus activos financieros, que incluye depósitos a plazo y pactos de retro compra, y mantiene sus cuentas corrientes e inversiones en instituciones financieras con clasificación de riesgo de grado de inversión.

El monto en libros de dichos activos financieros representa la exposición máxima al riesgo de contraparte y se detalla como sigue:

Tabla 9: Activos Financieros

	al 31 de diciembre de 2016	al 30 de junio de 2017
	MUS\$	MUS\$
Bancos Depósitos a plazo	3.756 50.845	14.284 36.225
Totales	54.601	50.509

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

(iii) Posiciones de Coberturas

La Compañía dentro de su política de control de riesgos puede tomar posiciones de cobertura de tasas, tipo de cambio y precios de petróleo. Estas posiciones de cobertura son tomadas con instituciones financieras de reconocido prestigio en la industria, que cuenten con clasificación de riesgo de "grado de inversión". Las posiciones de cobertura al 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio de 2017 son las siguientes:

Tabla 10: Posiciones de Cobertura

	Valorización	al
	al 31 de diciembre de 2016	al 30 de junio de 2017
	MUS\$	MUS\$
Koch Supply & Trading - Fuel Oil Swaps	804	220
Totales	804	220

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

(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, sino de forma indirecta como accionista principal 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. Es importante notar que la Compañía mantiene ciertos financiamientos de largo plazo principalmente para financiar su inversión en HLAG.

CSAV cuenta con suficiente liquidez para cubrir sus servicios de transporte de operación directa. Sin embargo, y en consideración a los riesgos anteriormente descritos, en caso de requerirse la Compañía mantiene la disponibilidad de una línea de crédito para Capital de Trabajo hasta por US\$ 10.000.000 con HSBC Chile, vigente hasta diciembre de 2017. Al 30 de junio de 2017 esta línea se encontraba sin girar.

En referencia al riesgo de liquidez, al 30 de junio de 2017 la Compañía tiene los siguientes vencimientos contractuales de pasivos financieros, incluyendo los pagos estimados de intereses:

Tabla 11: Vencimientos contractuales de pasivos financieros jun-17

al 30 de junio de 2017	Monto en libros	Flujos de efectivo contractuales	6 meses o menos	6 – 12 meses	1 – 2 años	2 – 5 años	Más de 5 años
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Pasivos financieros no derivados							
Obligaciones con el público	-50.625	-60.269	-1.284	-1.284	-2.567	-55.134	-
Instrumento bancario sin garantía	-44.954	-52.526	-875	-1.796	-17.504	-32.351	-
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar, y por pagar a empresas relacionadas	-24.095	-24.095	-24.095	-	-1.245	-	-
Totales	-119.674	-136.890	-26.254	-3.080	-21.316	-87.485	-

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

Al 31 de diciembre de 2016 la Compañía tenía los siguientes vencimientos contractuales de pasivos financieros, incluyendo los pagos estimados de intereses:

Tabla 12: Vencimientos contractuales de pasivos financieros dic-16

al 31 de diciembre de 2016	Monto en libros	Flujos de efectivo contractuales	6 meses o menos	6 – 12 meses	1 – 2 años	2 – 5 años	Más de 5 años
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Pasivos financieros no derivados							
Instrumento bancario sin garantía	-94.137	-116.143	-1.976	-4.181	-4.297	-100.573	-5.116
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar, y por pagar a empresas relacionadas	-21.483	-21.483	-18.983	-	-2.500	•	
Pasivos financieros derivados	•	•	•	•	•	•	-
Totales	-115.620	-137.626	-20.959	-4.181	-6.797	-100.573	-5.116

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

(d) Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado analizado en esta sección 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 cambios de: (i) tasas de interés, (ii) tipos de cambio, y (iii) precio del combustible.

A objeto de mitigar cambios en dichas variables la Compañía, de ser necesario, hace uso de coberturas contables, cuya valorización a precios de mercado, de acuerdo con la norma aplicable, se registra en los otros resultados integrales del patrimonio.

(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 flotante.

Al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, la posición neta de los activos y pasivos de CSAV en instrumentos financieros que devengan interés, por tipo de interés, es la siguiente:

Tabla 13: Posición neta de los activos y pasivos de CSAV en instrumentos

financieros que devengan interés

	al 31 de diciembre de 2016	al 30 de junio de 2017
	MUS\$	MUS\$
Activos financieros a tasa fija:		
Depósitos a plazo	50.845	36.225
Otros activos financieros	0	0
Total activos financieros a tasa fija	50.845	36.225
Activos financieros a tasa variable:		
Efectivo en caja y saldos en bancos	3.763	14.291
Activos por cobertura	804	220
Total activos financieros a tasa variable	4.567	14.511
Total activos financieros	55.412	50.736
Pasivos financieros a tasa fija:		
Préstamos bancarios	-49.262	-50.625
Total pasivos financieros a tasa fija	-49.262	-50.625
Pasivos financieros a tasa variable:		
Préstamos bancarios	-44.875	-44.954
Pasivos por Coberturas	0	0
Préstamos con Empresas Relacionadas	0	0
Total pasivos financieros a tasa variable	-44.875	-44.954
Total pasivos financieros	-94.137	-95.579
Posición neta tasa fija	1.583	-14.400
Posición neta tasa variable	-40.308	-30.443

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

La Compañía no mantiene coberturas de tasa de interés en aquellos créditos a tasa variable Libor.

El potencial efecto de una variación de tasa de interés sobre los instrumentos financieros (activos y pasivos) a tasa variable que CSAV mantiene al 30 junio de 2017 y que no están protegidos por coberturas, se muestra en la tabla siguiente. La variación considera: (i) un aumento de 1% en la tasa Libor de 6 meses, a la cual se encuentran contratados los pasivos financieros a tasa variable, y (ii) un aumento del 1% en la tasa Libor a un día (*overnight*), a la cual se invierten principalmente los excedentes de caja. El efecto combinado en los resultados de la Compañía para cada período sería el siguiente:

Tabla 14: Efecto combinado⁽¹⁾ en los resultados de CSAV

	Por los 6 meses terminados en junio de 2016	Por los 6 meses terminados en junio de 2017
	MUS\$	MUS\$
Efecto en resultado Aumento de 100 puntos base de la tasa libor seis meses y Libor a 1 día	-334	9

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

⁽¹⁾ La variación de tasa considera: (i) un aumento de 1% en la tasa Libor de 6 meses, a la cual se encuentran contratados los pasivos financieros a tasa variable, y (ii) un aumento del 1% en la tasa Libor a un día (overnight), a la cual se invierten principalmente los excedentes de caja

(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 también ingresos y costos en otras monedas como pesos chilenos, euros, yenes, entre otras.

La mayoría de los activos y pasivos de la Compañía están denominados en dólares estadounidenses. Además, la Compañía no mantiene coberturas de tipo de cambio al 30 de junio de 2017 y 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 dicha moneda.

La siguiente tabla muestra el riesgo máximo de exposición a variaciones de moneda extranjera sobre los activos y pasivos financieros de la Compañía al 30 de junio del 2017 y al 31 de diciembre de 2016, denominados en moneda distinta al dólar estadounidense:

Tabla 15: Exposición de CSAV a moneda extranjera

al 30 de junio de 2017	Euro	Real	Peso/UF	Otros	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.735	4	2.141	453	9.333
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (corrientes y no corrientes)	82	228	890	473	1.673
Activos por Impuestos	-	-	251	486	737
Cuentas comerciales por pagar y pasivos por impuesto (corrientes y no corrientes)	-2.041	-1.624	-2.039	-1.166	-6.870
Cuentas por Pagar a entidades relacionadas (corrientes y no corrientes)	-	-	-746	-1	746
Exposición neta	4.776	-1.392	497	245	5.619

al 31 de diciembre de 2016	Euro	Real	Peso/UF	Otros	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	84	33	413	544	1.074
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (corrientes y no corrientes)	292	223	1.297	457	2.269
Activos por Impuestos	-	-	316	409	725
Cuentas comerciales por pagar y pasivos por impuesto (corrientes y no corrientes)	-2.048	-1.729	-2.609	-343	-6.729
Cuentas por Pagar a entidades relacionadas (corrientes y no corrientes)	-	-	-912	-179	-1.091
Exposición neta	-1.672	-1.473	-1.495	888	-3.752

Fuente: CSAV, Estados Financieros Auditados jun-17

El potencial efecto de una devaluación de 10% del dólar estadounidense (USD) frente a todas las otras monedas relevantes a las que la Compañía está expuesta al 30 de junio de 2017, tendría un efecto de aproximadamente MUS\$ 458 de pérdida en los resultados de la Compañía para el primer semestre de 2017 (manteniendo todas las demás variables constantes).

Riesgos propios de la actividad

Estos riesgos están relacionados principalmente a los procesos de operación de naves, los servicios conjuntos y actividades comerciales de la Sociedad, así como también, con el personal y los activos asociados a estos. Otros riesgos propios de la actividad se refieren a los efectos medioambientales y cambios en la regulación en los mercados en que se opera.

Los riesgos de operar naves incluyen la posibilidad de accidentes y desastres marítimos con consecuencias medioambientales, muertes, lesiones y pérdidas o daños a la propiedad o cargas de terceros, entre otros. Estos pueden ser causados por fallas mecánicas, errores humanos, guerra, terrorismo, piratería, condiciones meteorológicas adversas, paros u otros problemas laborales con los trabajadores que prestan servicios en los puertos.

CSAV es parte de algunos acuerdos de operación conjunta con otras empresas de transporte marítimo. Estos acuerdos le permiten ofrecer a sus clientes un alcance geográfico y frecuencia de salida de los servicios que no serían posibles únicamente con su flota de naves operada. Sin embargo, frente a cambios o término de éstos, existen riesgos relacionados que tienen el potencial de afectar adversamente su negocio.

La Compañía opera en numerosos países y, por lo tanto, está expuesta a riesgos en relación con huelgas, inestabilidad política, y otros eventos que pueden dar lugar a interrupciones en sus negocios, o deterioro de los activos (ya sean propios o arrendados). Estos eventos también podrían causar el cierre parcial o total de los puertos y las vías marítimas, como el Canal de Panamá.

Las operaciones de transporte desde y hacia los mercados de Chile y Perú también están asociados a las condiciones económicas imperantes en dichos países. El desarrollo futuro de la economía chilena y peruana podría afectar adversamente y poner en peligro la capacidad de la Compañía para seguir adelante con operaciones eficientes y competitivas. La actividad está sujeta a la influencia que los gobiernos ejercen en muchos aspectos del sector público y privado, como cambios en las políticas fiscales, laborales, monetarias y de otro tipo, para influir en la economía de estos países. CSAV no tiene ningún control y no puede predecir cómo la intervención y las políticas de los gobiernos afectarán a la economía de los países donde opera la Compañía, tales como Chile o Perú.

Como compañía naviera, CSAV está sujeta a una amplia variedad de leyes y regulaciones, nacionales y locales, y acuerdos internacionales, nacionales y locales relativos a permisos de operaciones de transporte y requerimientos medioambientales para realizar dichas actividades. Tales leyes, reglamentos y acuerdos pueden cambiar sustancialmente y afectar los rendimientos de la Compañía o su habilidad para adecuarse a su cumplimiento.

Actualmente, CSAV es objeto de investigaciones por infracción a la normativa de libre competencia (informadas en diversos hechos esenciales a partir del 14 de septiembre de 2012) y está afecta a los impactos que estas puedan tener en las diferentes jurisdicciones donde la Compañía opera o ha operado en el negocio de transporte de vehículos. El Directorio de CSAV decidió efectuar una provisión de US\$40 millones en el primer trimestre del 2013 por los eventuales montos que la Compañía pueda verse obligada a pagar en el futuro como resultado de estos procesos. Hasta el cierre de 2016, la Compañía había sido multada en algunas jurisdicciones como Estados Unidos, Brasil, China y Sudáfrica mientras que en

Chile quedó exenta de multa dado lo establecido en el artículo 39 bis del DL 211. El monto remanente provisionado sigue siendo una estimación de tales desembolsos, bajo un criterio razonable y bajo la normativa contable vigente. Recientemente, la autoridad en Perú inició un proceso sancionador en contra de seis navieras *car carrier*, donde CSAV obtuvo un compromiso de exoneración de sanción a cambio de su cooperación con la investigación.

4. ANTECEDENTES FINANCIEROS

(a) <u>Descripción y análisis</u>:

El Resultado atribuible a la controladora para el primer semestre de 2017 ascendió a una pérdida de MMUS\$ 201,4, lo que representa un mejor resultado de MMUS\$ 141,9 respecto al mismo período del año anterior.

El Resultado de actividades operacionales, ascendió a una utilidad de MMUS\$ 1,4 para el primer semestre de 2017, lo que representa un menor resultado de MMUS\$ 3,2 respecto al mismo período del año anterior. Este menor resultado se explica principalmente producto del reverso de la provisión asociada al caso NYSA-ILA por MMUS\$ 12,5 durante 2016. El reverso de la provisión se realizó tras la resolución favorable para CSAV de una reclamación del Fondo de Pensiones "NYSA-ILA", que cubre a los estibadores de los puertos de los estados de Nueva York y Nueva Jersey (Estados Unidos).

El Estado de Resultados de CSAV muestra que los Ingresos de actividades ordinarias alcanzaron MMUS\$ 58,8 durante el primer semestre de 2017, lo que representa una mejora de MMUS\$ 1,2 respecto al mismo periodo de 2016. Esta mejora se explica en gran medida por el negocio de transporte de vehículos, el cual presenta un aumento en las ventas de MMUS\$ 3,0, explicado por un crecimiento significativo de los volúmenes transportados en el primer semestre de 2017 respecto al mismo periodo del año anterior, compensado parcialmente por una disminución en las tarifas de flete promedio. Por su parte, el negocio de *freight forwarding* (operado por las filiales Norgistics) presenta una disminución en sus ventas por MMUS\$ 1,8, principalmente producto de las menores tarifas de flete en el transporte de contenedores desde y hacia la costa oeste de Sudamérica, su mercado principal, respecto al primer semestre de 2016.

Dentro de la variación en la tarifa de flete antes mencionada, se debe considerar el efecto de reajustabilidad de una parte de éstas a la variación del precio del combustible que, considerando el alza registrada en el precio promedio de dicho insumo durante este trimestre en comparación con el mismo periodo de 2016, contribuyó a mitigar la disminución en las tarifas.

El Costo de Ventas alcanzó a MMUS\$54,5 durante el primer semestre de 2017, lo que representa una disminución de MMUS\$ 6,1 respecto a igual periodo del año anterior. Esta disminución se explica mayormente por una disminución de MMUS\$ 6,4 en los costos del negocio de transporte de vehículos, principalmente asociada a una estructura operacional más eficiente en costos y a un aumento en la tasa de utilización de naves, que ha permitido absorber una parte del crecimiento en volúmenes sin incrementar la capacidad instalada de la flota. Los ahorros anteriormente explicados han permitido revertir también el incremento en costos asociado al aumento del precio promedio del combustible, que aumentó en un 59% comparado con el primer semestre del año anterior. Por otra parte, y como fue mencionado en el párrafo anterior, dado que una parte de las ventas tiene cláusulas de reajustabilidad por la variación del precio del combustible, una parte del efecto negativo en costos se vio parcialmente compensado con mayores ingresos.

Los Gastos de Administración ascendieron a MMUS\$ 6,5, presentando una disminución de MMUS\$ 0,3 en relación al primer semestre de 2016. Los Otros gastos e ingresos operacionales ascendieron a MMUS\$ 3,6, lo que representa una disminución de MMUS\$ 10,8 respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por el reverso durante 2016 de la provisión asociada al caso NYSA-ILA por MMUS\$ 12,5, indicado previamente.

Con respecto al resultado en la Participación de asociadas y negocios conjuntos, CSAV reconoció durante el primer semestre de 2017 una pérdida de MMUS\$ 175,2 en el rubro, la que comparada con el primer semestre del 2016 representa un menor resultado por MMUS\$ 138,9. Esta diferencia se explica principalmente por una pérdida por dilución del valor de la inversión de CSAV en HLAG de MMUS\$ 167,2 registrado en el segundo trimestre de 2017, previamente indicado, y por una menor amortización de su PPA por MMUS\$ 4,7 respecto al mismo periodo del año anterior, compensado parcialmente por un mejor resultado en HLAG de MMUS\$ 32,8 respecto al primer semestre de 2016. Las cifras anteriores consideran una participación de 31,35% y de 22,58% para primer y segundo trimestre de 2017, respectivamente, y un 31,35% para 2016.

Acorde al método de registro contable que aplica a un negocio conjunto según las NIIF (en inglés, IFRS), CSAV refleja en sus resultados su participación directa en el resultado atribuible a los propietarios de HLAG y también el efecto en resultados de la amortización de su PPA sobre HLAG, determinado al cierre de la combinación de negocios en diciembre de 2014 (acorde con NIIF N° 3 y NIC N° 28).

Respecto a la composición del resultado del primer semestre de 2017 registrado en el rubro, HLAG reportó una pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de MMUS\$ 50,9, la cual incluye una pérdida de MMUS\$ 66,9 en primer trimestre y una utilidad de MMUS\$ 16,0 en segundo trimestre, sobre la que CSAV debió reconocer una utilidad de MMUS\$ 34,5 asociada a la amortización de PPA correspondiente al periodo, compuesta esta última por una utilidad de MMUS\$ 17,8 y de MMUS\$ 16,7 para el primer y segundo trimestre respectivamente. Respecto a dichos valores, la Compañía aplicó su participación proporcional, correspondiente al 31,35% y 22,58% para el primer y segundo trimestre respectivamente. De esta forma, CSAV reconoció una pérdida de MMUS\$ 17,4 correspondiente a su participación directa en los resultados de HLAG y una utilidad de MMUS\$ 9,3 por su participación en la amortización de PPA, registrando una pérdida neta por su participación en los resultados de HLAG de MMUS\$ 8,0.

Durante el primer semestre de 2017, CSAV reconoció un Gasto por impuesto a las ganancias de MMUS\$ 25,7, lo que representa un menor gasto por MMUS\$ 1,0 respecto al mismo periodo de 2016, el que se explica por, una parte, al el cargo a resultados de MMUS\$ 17,2, proveniente de un ajuste en la pérdida tributaria de arrastre, asociado a la utilidad tributaria generada en la transacción con HLAG en 2014, y al efecto en in puesto por MMUS\$ 3,3 generado por el reverso de la provisión asociada al caso NYSA-ILA, indicado previamente. Ambos efectos fueron registrados durante el primer semestre de 2016. Por otra parte, estos efecto se compensan parcialmente por mayor gasto por impuestos asociada a la apreciación del Euro, dada a la estructura de financiamiento dentro del Grupo CSAV necesario para mantener la inversión en HLAG por MMUS\$ 17,3, producto de la mayor variación del tipo de cambio Euro-Dólar sobre la estructura de financiamiento antes descrita, y por MMUS\$ 2,2 de mayor gasto por impuesto explicado mayormente por la mejora en los resultados tributables, principalmente al nivel de la Ganancia bruta.

De esta forma, el Resultado atribuible a los propietarios de la controladora registró una pérdida de MMUS\$ 201,4 en el primer semestre de 2017, lo que representa un menor resultado por MMUS\$ 141,9 respecto al mismo periodo del año anterior.

Cabe recordar que, acorde a lo explicado en informes anteriores, con fecha 19 de octubre de 2016 CSAV materializó la venta de su unidad de negocios de graneles líquidos a su socio Odfjell Tankers, presentándose en adelante los resultados de dicha unidad de negocio como operaciones descontinuadas, re-expresando la información comparativa de periodos anteriores, acorde a las disposiciones de la NIIF N°5.

(b) <u>Cuadro comparativo</u>:

Tabla 16: Principales indicadores

Balance (US\$ millones) ⁽¹⁾	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	jun-17 UDM ⁽⁵⁾
Propiedades, planta y equipo	1.242,7	1.579,4	1.307,8	1.225,0	25,3	24,7	2,9	2,9
Activos totales	3.218,2	3.179,5	2.482,6	2.377,1	2.210,6	2.237,0	2.168,2	1.967,5
Pasivos totales	957,7	2.575,2	1.617,1	1.350,4	310,7	176,3	161,7	156,7
Patrimonio total	1.387,5	604,3	865,5	1.026,7	1.899,9	2.060,7	2.006,5	1.810,9
Estado de resultados (US\$ millones) ⁽¹⁾⁽²⁾	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	jun-17 UDM ⁽⁵⁾

Estado de resultados (US\$ millones) ⁽¹⁾⁽²⁾	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	jun-17 UDM ⁽⁵⁾
Ingresos de Actividades Ordinarias	5.214,6	4.795,9	3.431,8	3.206,0	2.741,5	183,1	127,1	128,3
Costo de Ventas	-4.742,0	-5.630,5	-3.388,4	-3.210,4	-2.752,2	-180,2	-120,0	-113,9
Resultado Operacional (3)	221,2	-1.107,3	-196,8	-221,2	641,0	-10,2	7,1	3,9
Resultado No Operacional (4)	-3,4	-11,2	-44,0	-27,5	-107,9	-7,9	18,5	18,8
Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	170,8	-1.249,8	-313,6	-169,0	388,7	-14,7	-23,3	-165,2
Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora por Acción (US\$*100)	8,4	-43,8	-3,6	-1,1	2,3	0,0	-0,1	-0,6

Fuente: CSAV

(c) Razones financieras:

Tabla 17: Principales indicadores financieros

Otros indicadores financieros	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	jun-17 UDM
Utilidad controladora sobre Activos Promedio en %	6,3	-39,1	-11,1	-7,0	17,6	-0,7	-1,1	-8,0
Utilidad controladora sobre Patrimonio Promedio en	16,8	-125,5	-42,7	-17,9	20,5	-0,7	-1,1	-8,7
Liquidez Corriente	1,5	0,6	0,9	0,8	0,4	1,3	1,5	1,5
Razón de Endeudamiento	1,3	4,3	1,9	1,3	0,2	0,1	0,1	0,1

Fuente: CSAV

5. PROPIEDAD Y CONTROL

5.1 <u>Controlador</u>: De acuerdo a lo definido en el Título XV de la Ley Nº 18.045, el Grupo Luksic, a través de las sociedades Quiñenco S.A. y sus filiales, Inversiones Río Bravo S.A. e Inmobiliaria Norte Verde S.A., ejerce como entidad controladora de la Compañía. Al 31 de agosto de 2017, su participación asciende a 55,97%.

Estructura de propiedad de sociedades del grupo controlador de CSAV

Accionista	Número de Acciones	Participación
INVERSIONES RIO BRAVO SA	10.357.358.400	33,74%
QUIÑENCO SA	6.244.061.051	20,34%
INMOBILIARIA NORTE VERDE SA	580.048.910	1,89%
Total	17.181.468.361	55,97%

⁽¹⁾ Los Estados Financieros del período 2010-2Q2017, han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

⁽²⁾ El Estado de Resultados de 2011 ha sido re-expresado, considerando SAAM como operación descontinuada.

⁽³⁾ Considera Ganancia (pérdida) de actividades operacionales bajo NIIF.

⁽⁴⁾ Considera Ganancia (pérdida) antes de Impuestos menos la Ganancia (pérdida) de actividad.

⁽⁵⁾ Las cifras "UDM" corresponden al acumulado de los últimos doce meses.

Las acciones emitidas y pagadas de Quiñenco son de propiedad en un 81,4%, de las sociedades Andsberg Inversiones Ltda., Ruana Copper A.G. Agencia Chile, Inversiones Orengo S.A., Inversiones Consolidadas Ltda., Inversiones Salta S.A., Inversiones Alaska Ltda., Inmobiliaria e Inversiones Río Claro S.A. e Inversiones Río Claro Ltda. La fundación Luksburg Foundation tiene indirectamente el 100% de los derechos sociales en Andsberg Inversiones Ltda., el 100% de los derechos sociales en Ruana Copper A.G. Agencia Chile y un 99,76% de las acciones de Inversiones Orengo S.A.

Don Andrónico Mariano Luksic Craig (RUT 6.062.786-K) y familia tienen el control del 100% de las acciones de Inversiones Consolidadas Ltda. y de Inversiones Alaska Ltda. La familia de don Andrónico Luksic Craig tiene el 100% del control de Inversiones Salta S.A.

Inmobiliaria e Inversiones Río Claro S.A. e Inversiones Río Claro Ltda. son indirectamente controladas por la fundación Emian Foundation, en la cual la descendencia de don Guillermo Antonio Luksic Craig† (RUT 6.578.597-8) tiene intereses.

No existe un acuerdo de actuación conjunta entre los controladores de Quiñenco.

- 5.2 Accionistas mayoritarios: Inversiones Río Bravo S.A. y Quiñenco S.A.
- 5.3 <u>Doce mayores accionistas</u>: Al 31 de agosto de 2017

	Accionista	Participación
1	INVERSIONES RIO BRAVO SA	33,74%
2	QUIÑENCO SA	20,34%
3	MARITIMA DE INVERSIONES S A	5,89%
4	BANCO DE CHILE POR CUENTA DE TERCEROS NO RESIDENTES	4,56%
5	BTG PACTUAL CHILE S.A. CORREDORES DE BOLSA	3,83%
6	BANCO ITAU CORPBANCA POR CUENTA DE INVERSIONISTAS EXTRANJEROS	3,09%
7	BOLSA ELECTRONICA DE CHILE BOLSA DE VALORES	2,88%
8	VALORES SECURITY S.A. CORREDORES DE BOLSA	2,06%
9	INMOBILIARIA NORTE VERDE S.A.	1,89%
10	BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO, BOLSA DE VALORES	1,65%
11	BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S. A.	1,51%
12	INVERSIONES PHILTRA LIMITADA	1,29%

5.4 <u>Número total de accionistas</u>: 3.669 (al 31 de agosto de 2017).

6. ADMINISTRACIÓN

6.1 <u>Directorio</u>:

	Nombre	C.N.I. N°
1.	José Francisco Pérez Mackenna	6.525.286-4
2.	Andrónico Mariano Luksic Craig	6.062.786-K
3.	Arturo Claro Fernández	4.108.676-9
4.	Gonzalo Sebastián Menéndez Duque	5.569.043-K
5.	Isabel Marshall Lagarrigue	5.664.265-K
6.	Hernán Alberto Büchi Buc	5.718.666-6
7.	José Fernando De Gregorio Rebeco	7.040.498-2

6.2 Comité de directores:

	Nombre	C.N.I. N°
1.	Isabel Marshall Lagarrigue	5.664.265-K
2.	Gonzalo Sebastián Menéndez Duque	5.569.043-K
3.	Arturo Claro Fernández	4.108.676-9

6.3 <u>Ejecutivos principales</u>:

Nombre	Cargo	C.N.I. N°	Profesión	Fecha
				Designación
Óscar Eduardo	Gerente General	11.632.255-2	Ingeniero	31/03/2012
Hasbún Martínez			Comercial	
Hernán Martínez	Gerente de	14.243.645-0	Ingeniero Civil	01/09/2012
Fermandois	Automóviles		Industrial	
Tomás Tafra Rioja	Gerente de	15.830.915-7	Ingeniero Civil	01/12/2016
	Administración Y		Industrial	
	Finanzas			
Edmundo	Fiscal	12.089.134-0	Abogado	12/06/2017
Eluchans Aninat				

6.4 <u>Planes de incentivo</u>: La Sociedad no cuenta con planes de compensación o beneficios especiales dirigidos a sus ejecutivos principales, ni con planes de compensación que consideren pagos basados en opciones sobre acciones de la Sociedad.

7. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES Y A LOS DERECHOS QUE ELLAS CONFIEREN

7.1 <u>Capital y acciones</u>:

- (a) Capital suscrito y pagado: US\$ 3.199.108.383,17
- (b) Número de acciones suscritas y pagadas: 30.696.876.188 acciones, todas ordinarias, de una única serie, sin valor nominal.
- 7.2 <u>Series de acciones</u>: El capital se divide en acciones ordinarias. No hay series de acciones.
- 7.3 Relación entre accionistas, acreedores y otros tenedores de valores: No existen contratos, pactos, acuerdos o convenciones que alteren las disposiciones legales y reglamentarias que regulan la relación entre los derechos de los accionistas, acreedores y otros tenedores de valores emitidos o por emitir por la Sociedad. La Sociedad no ha emitido bonos convertibles en acciones.

7.4 <u>Clasificación de riesgo</u>:

- (a) ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada: "Primera Clase Nivel 3".
- (b) Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Limitada: "Primera Clase Nivel 4".

8. ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN DE ACCIONES

8.1 <u>Junta de accionistas</u>: El aumento de capital ascendente a US\$260.000.000 representado por 9.500.000.000 acciones ordinarias, fue aprobado por junta extraordinaria de accionistas de fecha 30 de marzo de 2017, la que fue reducida a escritura pública con fecha 20 de abril de 2017 en la Notaría de Santiago de don

Eduardo Javier Diez Morello, domiciliado en Santiago, calle Luis Thayer Ojeda 359, Providencia.

8.2 <u>Publicación e inscripción extracto</u>: El extracto de la escritura antes citada fue inscrito a fojas 411 vuelta, N° 353, el 3 de mayo de 2017 en el Registro de Comercio de Valparaíso, en la ciudad de Valparaíso; a fojas 37.168, N° 20.432, el 11 de mayo de 2017 en el Registro de Comercio de Santiago, en la ciudad de Santiago; y fue publicado en el Diario Oficial con fecha 27 de abril de 2017.

9. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

9.1 Emisión:

- (a) Monto máximo de la emisión: US\$166.947.368.
- (b) <u>Número total de acciones a emitir con cargo al aumento de capital</u>: 6.100.000.000, todas ordinarias. En sesión de directorio de fecha 13 de septiembre de 2017 se acordó inscribir 6.100.000.000 acciones con cargo al aumento de capital a que se refiere el punto 8.1 precedente.
- (c) <u>Porcentaje esperado acciones a emitir / total acciones post colocación</u>: 16,5775%. Lo anterior es el porcentaje esperado que representarán las acciones de primera emisión en relación al total de las acciones suscritas al término de la colocación, calculado como (N° de acciones de pago / (N° acciones suscritas + N° acciones de pago)).
- (d) <u>Porcentaje esperado dispersión post colocación</u>: 16,5775%. Lo anterior es el porcentaje esperado de dispersión que alcanzará la Sociedad una vez terminada la colocación, calculado como (N° acciones que se colocarán / (N° acciones suscritas + N° acciones de pago que se colocarán)).
- 9.2 <u>Valor nominal acciones</u>: No tienen.
- 9.3 <u>Precio de colocación</u>: Es la cantidad en pesos, moneda de curso legal, que resulte de aplicar al (i) precio promedio ponderado de las transacciones de la Sociedad en la Bolsa de Comercio de Santiago correspondiente a los tres días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de inicio del período de opción preferente, (ii) un descuento de un 10%, para crear un incentivo especial para concurrir al aumento de capital.

De esta forma, el precio de colocación por acción será el resultado de aplicar la siguiente fórmula:

Donde:

X = Precio final de colocación, al cual cada accionista o cesionario de opción deberá suscribir y pagar cada acción de la Sociedad;

MTT = Monto total transado (en pesos, moneda de curso legal) de la acción de la Sociedad en la Bolsa de Comercio de Santiago, correspondiente a los tres días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de inicio del período de opción preferente; y

ATT = total de acciones de la Sociedad transadas en la Bolsa de Comercio de Santiago correspondiente a los tres días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de inicio del período de opción preferente.

El precio de colocación definitivo será informado en el aviso que dé inicio al período de opción preferente.

- 9.4 <u>Plazo de colocación y forma de pago</u>: El plazo de colocación vence el 30 de marzo de 2020. El valor de las acciones de pago que se emitan debe ser enterado al contado en el acto de su suscripción, en pesos, moneda de curso legal, ya sea en efectivo, cheque, vale vista bancario, transferencia electrónica de fondos de disponibilidad inmediata o cualquier otro instrumento o efecto representativo de dinero pagadero a la vista.
- 9.5 Uso de fondos: Los fondos que se obtengan con este aumento de capital se destinarán principalmente a financiar: (a) la suscripción de acciones en el aumento de capital que lleve a cabo HLAG tras cerrarse la fusión del negocio de portacontenedores de HLAG con el de UASC, de modo que dicha suscripción le permita a la Sociedad alcanzar una participación en HLAG de a lo menos un 25% del capital accionario de esta última; y (b) la eventual adquisición adicional de acciones en HLAG que le permita a la Sociedad, junto con la suscripción referida en (a), completar a lo menos el 25% del capital accionario de HLAG, en caso que dicha suscripción sea insuficiente por sí sola para alcanzar ese porcentaje, en atención a las fluctuaciones del precio de la acción de HLAG y de tipos de cambio. En el caso que, producto de la holgura de recaudación que se implemente para asegurar la suscripción y adquisición de acciones referidas en las letras (a) y (b) precedentes, existiere un remanente de fondos, éste será utilizado para cubrir necesidades de capital de trabajo de la Sociedad. Dicha suscripción y adquisición de acciones de HLAG se realizarán por la Sociedad a través de su filial CSAV Germany.

10. DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN

- 10.1 <u>Número de acciones</u>: 6.100.000.000 acciones de pago de primera emisión. No se contempla colocar acciones en circulación.
- 10.2 <u>Tipo de colocación</u>: En caso que se implemente alguno de los mecanismos de colocación a que se refiere el literal (c) de la Sección 10.3 siguiente, ésta será efectuada a través de intermediarios, en cuyo caso los agentes colocadores serán Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa, Banchile Corredores de Bolsa S.A. y BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa. En los demás casos, la colocación será efectuada directamente por la Compañía.

No existe relación entre la Sociedad y los agentes colocadores mencionados que sea distinta a la originada por el contrato de colocación, salvo respecto de Banchile Corredores de Bolsa S.A., que tiene el mismo controlador que CSAV.

- 10.3 <u>Procedimiento</u>: Sujeto a lo señalado en la Sección 10.2, la colocación se hará al "mejor esfuerzo".
 - (a) Las acciones serán ofrecidas en forma preferente y por el plazo de 30 días contados desde la publicación del aviso de opción preferente, a los accionistas que se encuentren inscritos en el Registro de Accionistas a la medianoche del quinto día hábil anterior a la fecha de publicación del aviso de opción preferente, a prorrata de las acciones que posean inscritas a su nombre a dicha fecha. Los accionistas podrán renunciar o ceder su derecho a suscribir las acciones, respecto de todo o parte de ellas, en conformidad a las normas del Reglamento de Sociedades Anónimas. Si un

accionista o cesionario de la opción nada expresare durante el período de opción preferente, se entenderá que renuncia al derecho de suscribirlas;

(b) Los accionistas con derecho a suscribir acciones o los cesionarios de las opciones deberán manifestar por escrito a la Sociedad al momento de ejercer su derecho de opción preferente si: (i) suscribirán durante el período de opción preferente todas las acciones que les correspondan; (ii) suscribirán durante el período de opción preferente un número inferior de acciones del que les corresponda, debiendo en este caso indicar su cantidad; o bien (iii) sólo para los accionistas que estén en el caso del numeral (i) precedente, si suscribirían más acciones de las que les correspondan, en caso que no todos los accionistas o cesionarios ejercieren su derecho de opción por el total, o no pagaren las suscritas, o bien si existieren acciones que tengan su origen en fracciones producidas en el prorrateo. En este caso, deberán indicar la cantidad que estarán dispuestos a suscribir en exceso en una segunda vuelta (la "Segunda Vuelta"). Los accionistas que estén en el caso del numeral (i) precedente, participarán por derecho propio en la Segunda Vuelta, a menos que indiquen expresamente lo contrario al momento de ejercer su derecho de opción preferente. Si no indican la cantidad que estarían dispuestos a suscribir en exceso en la Segunda Vuelta, se entenderá que suscribirían, sin limitación, todas las que pudieren corresponderles.

No obstante lo anterior, las corredoras de bolsa y demás entidades que mantengan acciones por cuenta de terceros, que hayan suscrito acciones durante el período de opción preferente, se entenderá que lo hicieron por todas las que les haya correspondido y tendrán derecho a participar en la Segunda Vuelta, a menos que indiquen expresamente lo contrario al momento de ejercer su derecho de opción preferente. Si no indican la cantidad que estarían dispuestas a suscribir en exceso en la Segunda Vuelta, se entenderá que suscribirían, sin limitación, todas las que pudieren corresponderles;

- (c) Una vez finalizado el período legal de 30 días de opción preferente, el remanente de las acciones no suscritas y pagadas durante dicho período por los accionistas o cesionarios de éstos y las que tengan su origen en fracciones producidas en el prorrateo, podrán ser ofrecidas libremente a los accionistas y/o terceros, en las oportunidades y cantidades que el Directorio estime pertinentes, mediante la inscripción en las Bolsas de Comercio de una Subasta en base a un Libro de Órdenes u otro mecanismo de colocación disponible en las bolsas, estando el Directorio ampliamente facultado para determinar los procedimientos para llevar a cabo esta oferta pública a accionistas y/o terceros. En todo caso, la enajenación de las acciones a terceros no podría ser hecha en valores y condiciones más favorables que los de la oferta preferente a los accionistas con derecho a ella, sin perjuicio de lo dispuesto en el último inciso del artículo 29 del Reglamento de Sociedades Anónimas.
- (d) Asimismo, una vez efectuada la colocación a los accionistas y/o terceros que se indica en el literal (c) anterior, el remanente de las acciones no suscritas y pagadas y las que tengan su origen en fracciones producidas en el prorrateo, podrán ser ofrecidas en Segunda Vuelta en los términos antes indicados en la letra (b) precedente, total o parcialmente.

El plazo para suscribir y pagar en la Segunda Vuelta las acciones sobrantes que sean ofrecidas será de seis días corridos, el cual les será comunicado por escrito mediante carta enviada al domicilio que tenga registrado el accionista en la Sociedad, con indicación del excedente de acciones que puedan suscribir y pagar; y mediante la publicación de un aviso en los periódicos "Diario Financiero" y "El Mercurio" de Valparaíso, o en este último y en "El Mercurio" de Santiago, si el primero no

circulare en el día de la publicación, indicando que ya se encuentra a disposición de los accionistas, en las oficinas que la Sociedad indique, la información sobre el saldo de acciones para suscribir y pagar, para que concurran con tal objeto a las oficinas que la Sociedad indique. Si un accionista nada expresare durante la Segunda Vuelta, se entenderá que renuncia al derecho de suscribirlas. El precio de las acciones, al igual que en el período de opción preferente, deberá ser enterado al contado en el acto de su suscripción, en la misma moneda y medios de pago que en dicho período. Asimismo, se dará estricto cumplimiento al artículo 29 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

En el evento que existieren dos o más interesados en adquirir dicho sobrante de acciones en la Segunda Vuelta, y éste no alcanzare para cubrir el total requerido, las acciones disponibles deberán distribuirse entre los interesados proporcionalmente, de acuerdo con el número de acciones que figuren inscritas a nombre de tales interesados en el Registro de Accionistas a la medianoche del quinto día hábil anterior a la fecha de inicio del período de opción preferente. En el evento que entre dichos interesados participen cesionarios, se considerará, para efectuar la distribución proporcional antes señalada, la prorrata correspondiente de las acciones que el cedente tenía inscritas en el Registro de Accionistas en la fecha indicada en este párrafo;

(e) Los accionistas con derecho a suscribir acciones en la Segunda Vuelta deberán manifestar por escrito a la Sociedad al momento de efectuar la suscripción de acciones sobrantes si: (i) suscribirán durante la Segunda Vuelta todas las acciones que les correspondan; (ii) suscribirán durante la Segunda Vuelta un número inferior de acciones del que les corresponda, debiendo en este caso indicar su cantidad; o bien (iii) sólo para los accionistas que estén en el caso del numeral (i) precedente, si suscribirían más acciones de las que les correspondan, en caso que no todos los accionistas o cesionarios ejercieren su derecho de suscribir en Segunda Vuelta por el total, o no pagaren las suscritas, o bien si existieren acciones que tengan su origen en fracciones producidas en el prorrateo. En este caso, deberán indicar la cantidad que estarán dispuestos a suscribir en exceso en una tercera vuelta (la "Tercera Vuelta"). Los accionistas que estén en el caso del numeral (i) precedente, participarán por derecho propio en la Tercera Vuelta, a menos que indiquen expresamente lo contrario al momento de suscribir. Si no indican la cantidad que estarían dispuestos a suscribir en exceso en la Tercera Vuelta, se entenderá que suscribirían, sin limitación, todas las que pudieren corresponderles.

No obstante lo anterior, las corredoras de bolsa y demás entidades que mantengan acciones por cuenta de terceros que hayan suscrito acciones durante la Segunda Vuelta, se entenderá que lo hicieron por todas las que les haya correspondido y tendrán derecho a participar en la Tercera Vuelta, a menos que indiquen expresamente lo contrario al momento de suscribir. Si no indican la cantidad que estarían dispuestas a suscribir en exceso en la Tercera Vuelta, se entenderá que suscribirían, sin limitación, todas las que pudieren corresponderles.

Si un accionista ha manifestado su intención de suscribir acciones en una Segunda Vuelta (o en una Tercera Vuelta o en vueltas adicionales) conforme a lo indicado, ello no lo obliga a suscribir las acciones que le correspondan en dicha vuelta; y, en consecuencia, podrá suscribir todo o parte de estas acciones o bien no suscribir parte alguna; y

(f) Una vez finalizado el plazo de seis días de la Segunda Vuelta, el remanente de acciones no suscritas y pagadas durante dicho plazo por los accionistas y las que tengan su origen en fracciones producidas en el prorrateo, podrán ser ofrecidas en una Tercera Vuelta en los términos antes indicados, total o parcialmente.

El plazo para suscribir y pagar en la Tercera Vuelta las acciones sobrantes que sean ofrecidas será de seis días corridos, el cual les será comunicado por escrito mediante carta enviada al domicilio que el accionista tenga registrado en la Sociedad, con indicación del excedente de acciones que puedan suscribir y pagar; y mediante la publicación de un aviso en los periódicos "Diario Financiero" y "El Mercurio" de Valparaíso, o en este último y en "El Mercurio" de Santiago, si el primero no circulare en el día de la publicación, indicando que ya se encuentra a disposición de los accionistas, en las oficinas que la Sociedad indique, la información sobre el saldo de acciones para suscribir y pagar, para que concurran con tal objeto a las oficinas que la Sociedad indique. Si un accionista nada expresare durante la Tercera Vuelta, se entenderá que renuncia al derecho de suscribirlas. El precio de las acciones, al igual que en el período de opción preferente, deberá ser enterado al contado en el acto de su suscripción, en la misma moneda y medios de pago que en dicho período. Asimismo, se dará estricto cumplimiento al artículo 29 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

En el evento que existieren dos o más interesados en adquirir dicho sobrante de acciones en la Tercera Vuelta, y éste no alcanzare para cubrir el total requerido, las acciones disponibles deberán distribuirse entre los interesados proporcionalmente, de acuerdo con el número de acciones que figuren inscritas a nombre de tales interesados en el Registro de Accionistas a la medianoche del quinto día hábil anterior a la fecha de inicio del período de opción preferente. En el evento que entre dichos interesados participen cesionarios, se considerará, para efectuar la distribución proporcional antes señalada, la prorrata correspondiente de las acciones que el cedente tenía inscritas en el Registro de Accionistas en la fecha indicada en este párrafo.

De estimarlo necesario, el Directorio podrá realizar vueltas adicionales en los términos antes señalados, hasta cumplir con el objetivo de recaudación previsto.

- 10.4 <u>Plazo de colocación</u>: De acuerdo a la junta extraordinaria de accionistas de fecha 30 de marzo de 2017, el plazo máximo para colocar las acciones vence el 30 de marzo de 2020.
- 10.5 <u>Porcentaje mínimo de colocación</u>: La junta extraordinaria de accionistas no fijó un porcentaje mínimo del total de acciones del emisor a colocar.
- 10.6 Procedimiento para acciones no suscritas: Si luego de aplicar los procedimientos anteriores para una determinada emisión de acciones, quedare algún remanente de acciones no colocadas de dicha emisión, éstas podrán ser ofrecidas libremente a los accionistas y/o terceros, en las oportunidades y cantidades que el Directorio estime pertinentes, el que está ampliamente facultado para determinar los procedimientos para ello. En todo caso, la enajenación de las acciones a terceros no podría ser hecha en valores y condiciones más favorables que los de la oferta preferente a los accionistas con derecho a ella, sin perjuicio de lo dispuesto en el último inciso del artículo 29 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

Se deja constancia, en todo caso, que el Directorio, de estimarlo necesario, podrá modificar los términos de la colocación en Segunda Vuelta (como se establece en el literal (d) de la Sección 10.3 anterior) y/o Tercera Vuelta, así como en las vueltas adicionales (en particular, pero no limitado a, en cuanto al requisito de suscripción en el período anterior para tener derecho a participar en la siguiente vuelta).

Asimismo, el Directorio podrá, una vez concluido el período de opción preferente y antes de la Segunda Vuelta y/o Tercera Vuelta, así como de las vueltas adicionales, ofrecer y colocar libremente a los accionistas y/o terceros todo o parte de las

acciones remanentes, en los términos consignados en el primer párrafo de esta Sección 10.6 (en lo que fueren aplicables). De igual manera, el Directorio podrá, una vez concluido el período de opción preferente, prescindir de la colocación a los accionistas y/o terceros, e implementar la Segunda Vuelta y/o Tercera Vuelta, así como las vueltas adicionales; y también podrá prescindir de la colocación en Segunda Vuelta, Tercera Vuelta y/o vueltas adicionales.

Declaración de responsabilidad y especial

Los abajo firmantes, debidamente facultados y en sus calidades de Directores y Gerente General de Compañía Sud Americana de Vapores S.A., según corresponda, declaran bajo juramento que se hacen responsables de la veracidad respecto de toda la información proporcionada por Compañía Sud Americana de Vapores S.A. conforme a la Norma de Carácter General N° 30, para fines de la inscripción en el Registro de Valores de la emisión de 6.100.000.000 acciones de pago; y, en especial, de toda aquella información proporcionada con el objeto de subsanar los comentarios de la Superintendencia de Valores y Seguros informados mediante Oficio Ordinario N° 19.762, de fecha 24 de julio de 2017.

Asimismo, los abajo firmantes declaran bajo juramento que Compañía Sud Americana de Vapores S.A. no se encuentra en cesación de pagos.

Nombre	Cargo	C.I.	Firma
José Francisco Pérez Mackenna	Presidente	6.525.286-4	*
Andrónico Mariano Luksic Craig	Vicepresidente	6.062.786-K	
Hernán Alberto Büchi Buc	Director	5.718.666-6	
Arturo Claro Fernández	Director	4.108.676-9	
José Fernando de Gregorio Rebeco	Director	7.040.498-2	
Isabel Marshall Lagarrigue	Director	5.664.265-K	-
Gonzalo Sebastián Menéndez Duque	Director	5.569.043-K	
Oscar Hasbún Martínez	Gerente General	11.632.255-2	

