



**PROSPECTO DE EMISIÓN DE ACCIONES  
COMPAÑÍA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A.  
INSCRIPCIÓN DE EMISIÓN DE ACCIONES REGISTRO DE VALORES**

**AGOSTO 2020**

## **1. INFORMACIÓN GENERAL**

### **1.1. Intermediarios y asesores participantes en la elaboración del prospecto**

El presente prospecto ha sido elaborado por Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa.

### **1.2. Mercado en que serán transadas las acciones**

Las acciones se transarán en el mercado general.

## **2. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR Y DE LA EMISIÓN**

### **2.1. Fecha del prospecto: agosto 2020.**

### **2.2. Identificación**

- a) Nombre o Razón social: Compañía Sud Americana de Vapores S.A.
- b) Nombre de fantasía: No tiene.
- c) Nemotécnico: Vapores.
- d) R.U.T.: 90.160.000-7.
- e) Inscripción Registro Valores: N°076 de fecha 12 de julio de 1982.
- f) Dirección oficina principal: Hundaya 60, piso 14, oficina 1401, Las Condes, Santiago.
- g) Teléfono: 56 – 2 – 25886000.
- h) Fax: 56 – 2 – 23315153.
- i) Sitio de internet: [www.csav.com](http://www.csav.com)

### **2.3. Contacto con inversionistas**

Camila Araos / Felipe Rodríguez.

Investor Relations.

Teléfono: 56 – 2 – 25886111.

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

### **2.4. Número y fecha de la inscripción de la emisión en el Registro de Valores**

1.092 de fecha 13 de julio de 2020.

## **3. ANTECEDENTES GENERALES DE LA SOCIEDAD**

Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (en adelante, la “Compañía”, la “Sociedad”, el “Emisor” o “CSAV”) es una empresa basada en Chile. Su negocio es el transporte de carga marítima en contenedores, que desde 2014 desarrolla a través de su participación en la propiedad de la compañía alemana Hapag-Lloyd AG (en adelante, “HLAG” o “Hapag-Lloyd”), quinta naviera a nivel mundial en este segmento.

### **3.1. Reseña Histórica**

CSAV es una de las navieras más antiguas del mundo. Fue fundada en Valparaíso el 4 de octubre de 1872, a partir de la fusión de Compañía Chilena de Vapores y Compañía Nacional de Vapores. En sus inicios representaba el único medio de

conexión con regiones apartadas de Chile. En 1873 tuvo su primera experiencia internacional, con el establecimiento de un servicio al puerto de Callao, Perú, que después se extendió a Panamá. 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.

En 1938, transcurrida la gran crisis mundial de 1929, CSAV puso en servicio tres naves que le ayudaron a consolidar el servicio de línea a Nueva York y extenderla posteriormente a Europa. Concluida la Segunda Guerra Mundial, en 1945, los servicios de la Compañía experimentaron un gran desarrollo con la incorporación de puertos de Alemania, Bélgica, Holanda e Inglaterra. En ese período, CSAV convirtió las bodegas de algunas naves en cámaras frigoríficas e inició el transporte de fruta en sus servicios regulares a Estados Unidos y Europa.

En 1961, CSAV ingresó al negocio del agenciamiento aéreo y marítimo con la creación de Sudamericana Agencias Aéreas y Marítimas S.A. (actualmente, SAAM S.A.). La promulgación, en 1979, del Decreto de Ley N° 3.059 de Fomento de la Marina Mercante Nacional de Chile, originó una etapa de dinamismo en las actividades de la Compañía. A partir de 1984, CSAV estableció nuevos tráficos y modificó los servicios existentes al Norte de Europa, Lejano Oriente y Japón, Mediterráneo, América, Pacífico y Sudeste Asiático. Asimismo, registró un crecimiento importante de los servicios especializados para cargas refrigeradas, vehículos y a granel.

Desde comienzos de la década de los noventa, como consecuencia de la mayor apertura de la gran mayoría de los países latinoamericanos, CSAV y sus filiales incrementaron sus actividades en la región, cubriendo con más servicios, nuevas rutas y actividades anexas al transporte marítimo, principalmente relacionadas al transporte de contenedores. En 1997, CSAV ingresó el servicio de transporte de productos químicos, transportando productos en Chile y otros países de la Costa Oeste de Sudamérica.

Entre los años 1999 y 2000, la Compañía expandió internacionalmente su negocio de transporte de contenedores tras la compra de una participación mayoritaria en las empresas Companhia Libra de Navegação S.A. de Brasil y Montemar Marítima S.A. de Uruguay, las que participaban en diferentes mercados entre la Costa Este de Sudamérica, Estados Unidos y Europa. Del mismo modo, tras la adquisición de los activos de Norasia Container Lines Ltd. y Norasia China Ltd., la Compañía extendió las operaciones a las rutas Este-Oeste (Asia-Europa, Transpacífico y Transatlántico).

Entre 2003 y 2007, CSAV extendió su red de agencias propias y recibió 13 barcos portacontenedores del programa de construcción de 22 naves contratado en 2003. Además, la Compañía intensificó sus operaciones, a través de su filial SAAM S.A., con la adjudicación de concesiones en varios puertos de Chile.

En 2008, la Compañía comenzó a experimentar los efectos de la crisis económica mundial más importante después de la Gran Depresión de 1929. Al ser CSAV una empresa globalizada, el impacto de la contracción del comercio mundial se hizo sentir, principalmente a partir del segundo semestre de ese año. Por esta razón, durante el 2009 la Compañía realizó una profunda reestructuración financiera que

incluyó aumentos de capital, renegociaciones de los contratos de construcción de naves y obtención de financiamientos.

En 2011, los márgenes de las tarifas de flete, excluido el costo de combustible, llegaron al menor nivel observado en la historia de la industria naviera. Paralelamente, la demanda por transporte mostró una desaceleración durante el año, lo cual, unido a la expansión de operaciones de CSAV, agravó su situación. En este nuevo escenario, CSAV realizó planes de fortalecimiento financiero y reestructuración de sus operaciones. Uno de estos planes comenzó a concretarse en abril de 2011, luego del ingreso a su propiedad de Quiñenco S.A. (en adelante “Quiñenco”), sociedad holding que es parte del Grupo Luksic. Hacia fines del segundo trimestre, el control de la Compañía era mantenido conjuntamente por Quiñenco y Marítima de Inversiones S.A. (sociedad controlada por el Grupo Claro), cada una con un 20,6% de la propiedad aproximadamente.

Adicionalmente, durante el año 2011, y como parte del programa de aumento de flota propia, CSAV recibió cuatro naves portacontenedores con capacidad de 8.000 TEU<sup>1</sup> del astillero Samsung Heavy Industries de Corea del Sur y una nave con capacidad de 6.600 TEU del astillero CSBC de Taiwán.

La reestructuración operacional de la Compañía iniciada en 2011 contempló la racionalización de servicios, el aumento de acuerdos de operación conjunta, la incorporación de flota propia y cambios en la estructura organizacional. Este plan implicó el reconocimiento de pérdidas durante los años 2011 y 2012, pero sus efectos positivos comenzaron a observarse a partir del segundo trimestre de 2012. Durante ese año, CSAV concluyó su reestructuración operacional, cumpliendo los objetivos que se habían definido y en línea con la estrategia de transformar a CSAV en un operador más eficiente, con un tamaño adecuado a su estructura de capital y de activos. En este contexto, durante febrero de 2012, CSAV se dividió en dos sociedades al escindirse de SAAM S.A. y al constituirse esta última como una nueva sociedad abierta (Sociedad Matriz SAAM S.A.). De esta manera, la Compañía continuó operando el negocio de transporte marítimo y SAAM S.A., por su parte, continuó operando el negocio de servicios marítimos a las naves y a la carga.

Durante el primer semestre de 2013, CSAV recibió las tres naves restantes del proyecto de construcción de siete naves con capacidad de 8.000 TEU, con lo cual obtuvo un 37% de capacidad operada por medio de naves propias (medida en capacidad de TEU operados). Posteriormente, CSAV suscribió un contrato de construcción de siete naves portacontenedores de 9.300 TEU con el astillero coreano Samsung Heavy Industries, 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%, en línea con el promedio de la industria naviera mundial.

Con una recaudación de US\$ 330 millones, CSAV concluyó en septiembre de 2013 la primera parte de su aumento de capital, realizado para financiar parcialmente el plan de construcción de naves de 9.300 TEU y pagar anticipadamente el pasivo financiero vinculado a American Family Life Assurance Company (AFLAC), efectuado durante el segundo trimestre del año. Posterior al aumento de capital,

---

<sup>1</sup> *Twenty-foot Equivalent Unit*. Capacidad de carga de un contenedor normalizado de 20 pies (6,1 metros).

Quiñenco aumentó su participación en CSAV a un 46% de la propiedad. Los restantes US\$ 170 millones se obtendrían en un nuevo aumento de capital durante el primer semestre de 2014.

Como parte del plan de búsqueda de un socio estratégico para el negocio de transporte de contenedores, en abril de 2014, CSAV y la empresa alemana Hapag-Lloyd suscribieron un contrato, denominado Acuerdo de Combinación de Negocios (*Business Combination Agreement* o “BCA”), que definió las condiciones para materializar la fusión del negocio portacontenedores de CSAV con HLAG. Comenzó así uno de los procesos más importantes en la historia de la Compañía.

El 2 de diciembre de 2014, tras cumplirse todas las condiciones definidas en el BCA, se materializó el aporte del negocio portacontenedores de CSAV a HLAG, convirtiéndose CSAV, con un 30% de participación, en el principal accionista de esta empresa alemana, que luego de esta fusión, se transformó en uno de los mayores operadores de carga de contenedores a nivel mundial. La participación de CSAV, a través de su filial (100% de propiedad de la Compañía) CSAV Germany Container Holding GmbH (“CSAV Germany”), se incrementó hasta un 34% durante el mismo mes de diciembre de 2014, luego de suscribir EUR\$ 259 millones en el aumento de capital por un total de EUR\$ 370 millones que realizó HLAG, en el marco de un aumento de capital de CSAV por US\$ 400 millones.

Asimismo, y en conjunto al cierre de la transacción entre CSAV y HLAG, entró en vigor el pacto de accionistas acordado entre los socios controladores de HLAG – CSAV Germany, Kühne Maritime y la ciudad de Hamburgo – 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 futuras en conjunto. De esta estructura conjunta, implementada a través de la sociedad alemana “Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG” (hoy disuelta, no obstante se mantiene vigente el pacto de accionistas), a CSAV Germany le pertenece una participación del 50%, mientras que la ciudad de Hamburgo y Kühne Maritime tienen una participación del 25% cada uno. De esta forma, la Compañía, además de tener influencia en HLAG, la controla conjuntamente con otros accionistas.

Para mejorar la estructura financiera de la Compañía, en septiembre de 2015 CSAV realizó el rescate anticipado de la totalidad de sus bonos locales emitidos en unidades de fomento (UF). Este rescate se financió con crédito en Dólares de los Estados Unidos y a largo plazo por un total de US\$ 45 millones suscrito con el Banco Itaú Chile.

En noviembre de 2015, y como parte de los acuerdos originalmente comprendidos en la transacción entre CSAV y HLAG, esta última sociedad concluyó su apertura bursátil (*Initial Public Offering* o “IPO”) en las bolsas de valores de Frankfurt (Prime Standard) y Hamburgo de Alemania. CSAV Germany conjuntamente con Kühne Maritime 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 en HLAG desde 34,0% hasta 31,35%.

En julio del año 2016, HLAG y United Arab Shipping Company (UASC) suscribieron un Acuerdo de Combinación de Negocios, donde establecieron que la compañía alemana adquiriría la totalidad de las acciones de UASC a cambio del 28% de sus acciones. Esto implicaría para HLAG el posicionarse dentro de las cinco principales navieras del mundo, y para CSAV, mantenerse como el principal accionista de la entidad combinada, con un 22,6% que, tras un segundo aumento de capital, incrementaría al menos a un 25%. En octubre del mismo año, CSAV 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 US\$ 50 millones, los cuales fueron destinados, principalmente, a pagar el préstamo por US\$ 30 millones de su matriz Quiñenco, con el que financió en 2015 su participación en el IPO de HLAG.

En mayo de 2017 se concretó el cierre de la fusión entre HLAG y UASC, anunciado en 2016, posicionándose HLAG como la quinta naviera portacontenedores a nivel mundial. Tras el proceso de fusión, CSAV vio diluida su participación en HLAG desde un 31,35% a un 22,57%, pero mantuvo su calidad de principal accionista de la entidad combinada y el control conjunto de la compañía, a través del pacto de accionistas que conforma con sus socios Kühne Maritime y la ciudad de Hamburgo. En octubre de ese mismo año, como parte de los acuerdos previamente estipulados en el BCA, y con el fin de fortalecer la estructura financiera de la compañía combinada, HLAG inició un aumento de capital por EUR\$ 352 millones (US\$ 414 millones aproximadamente), luego del cual CSAV alcanzó una participación de un 24,7% en esta compañía. Sin embargo, por medio de los acuerdos previos al cierre del BCA, hacia fines de ese mes, CSAV incrementó su participación de un 24,7% a un 25% mediante la adquisición de acciones adicionales de HLAG de propiedad de Kühne Maritime. La Compañía financió estas operaciones con dos créditos puente, otorgados por bancos comerciales, por un total de US\$ 120 millones y con la recaudación obtenida de la suscripción de las prorratas correspondientes a los accionistas mayoritarios de CSAV en su aumento de capital en desarrollo en Chile.

En noviembre del 2017, CSAV finalizó exitosamente su proceso de aumento de capital por US\$ 294 millones. En diciembre de ese mismo año, luego de alcanzar el 25% de la propiedad en HLAG y realizar el pago de los compromisos bancarios antes citados, CSAV incrementó su participación en la propiedad de la naviera alemana, manteniendo un 25,46% al cierre de los estados financieros de 2017. Por otra parte, CSAV decidió discontinuar las operaciones de su negocio logístico y de *freight forwarder*, materializándose la venta del 100% de su participación (directa e indirecta) en Norgistics Chile S.A. Lo anterior se sumó al inicio de los procesos de cierre de las oficinas de Norgistics en Perú, México y China.

Durante el segundo trimestre del año 2018, CSAV incrementó su participación en HLAG en un 0,4% (desde un 25,46% a un 25,86% al 30 de junio de 2018) a través de compras en las bolsas de comercio de Alemania. Los fondos requeridos para esta inversión ascendieron a US\$ 28,4 millones y fueron financiados con un crédito puente que fue pagado posteriormente con los flujos obtenidos de la distribución de dividendos de HLAG de julio de 2018. Dicho dividendo fue propuesto por el Directorio de HLAG el 28 de marzo de 2018 junto con la publicación de su reporte

anual 2017, y aprobado por la Junta de Accionistas de HLAG, el 10 de julio de 2018. El dividendo distribuido consistió en el pago de EUR\$ 0,57 por acción. Del total de EUR\$ 100 millones distribuidos a los accionistas de HLAG, CSAV recibió US\$ 30,2 millones, correspondientes a su participación de 25,86%.

Desde el primer y hasta el tercer trimestre del 2019, CSAV mantuvo un proceso de incremento en su participación en Hapag-Lloyd a través de compras selectivas en las bolsas de comercio de Alemania, registrando un aumento total de un 1,93% durante dicho período, y cerrando el 2019 con un 27,79% de participación. A inicios del 2020, CSAV finalizó su proceso de incremento de participación iniciado en 2019 tras alcanzar su objetivo del 30% de participación en Hapag-Lloyd después de adquirir un paquete por el 2,21% a Qatar Holding Germany GmbH (QHC). El total de los fondos requeridos para pasar de un 25,86%, mantenido al cierre de 2018, a un 30%, totalizan alrededor de US\$ 450 millones. Parte de esta operación fue cubierta con un financiamiento puente de US\$ 100 millones (US\$ 70 millones con Banco Consorcio y US\$ 30 millones con Compañía de Seguros de Vida Consorcio) obtenido durante el segundo trimestre de 2019, el cual fue pagado durante el tercer trimestre con los fondos obtenidos de la emisión y colocación de nuevos bonos serie C por igual monto y con cargo a la línea de US\$ 150 millones inscrita ante la Comisión para el Mercado Financiero. Los US\$ 350 millones restantes fueron financiados mediante créditos puente otorgados en 2019 y 2020, principalmente por parte del accionista controlador, Quiñenco (US\$ 330 millones con Quiñenco y US\$ 20 millones con Banco Consorcio). En este contexto y una vez alcanzado el objetivo del 30% de participación en Hapag-Lloyd, CSAV anunció en enero de 2020, vía hecho esencial, el financiamiento de ambos créditos puente por medio de un aumento de capital por el mismo monto.

El proceso de incremento en la participación de Hapag-Lloyd, descrito anteriormente, se enmarca en el objetivo definido por el Directorio de CSAV de mantener una participación influyente y activa sobre el futuro de HLAG. En este sentido, lograr el 30% de participación permitió a CSAV, según la ley alemana, alcanzar nuevamente la condición de controlador directo en Hapag-Lloyd. Al ya mantener CSAV la condición de controlador indirecto a través del pacto de accionistas con Kühne Maritime y la ciudad de Hamburgo, no se generó la obligación de hacer una oferta pública por el total de las acciones emitidas al alcanzar el 30% de participación.

Los derechos que se adquieren al mantener el 30% de participación se conocen como “*grandfather rights*”, y permitirían a CSAV Germany, incluso estando fuera del pacto de accionistas controlador, adquirir hasta el 100% de las acciones de HLAG, sin generar la obligación de hacer una oferta pública. Esta opción, sin perjuicio de que el interés de CSAV es extender un pacto controlador más allá del 2024 (el vigente termina el 30 de noviembre de 2024), posiciona a la Compañía como actor principal en el futuro de Hapag-Lloyd.

Con el fin de focalizar todos sus esfuerzos económicos y de administración en la gestión y desarrollo de su participación en la naviera alemana HLAG, CSAV en enero del año 2020 anunció el cierre ordenado de su Negocio de Transporte Marítimo de Vehículos, el que se materializó durante julio de 2020.

### **3.2. Descripción del sector industrial**

CSAV participa en el negocio portacontenedores a través de su inversión en HLAG (contabilizado como negocio conjunto bajo el método de la participación), manteniendo al 30 de junio de 2020 un 30% de participación. Si bien CSAV controla conjuntamente a HLAG con otros dos accionistas, dicho negocio conjunto posee una administración independiente que gestiona y controla sus riesgos en forma autónoma y de acuerdo con los estándares de una sociedad abierta y regulada en Alemania.

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

Existe una relación directa entre el Producto Interno Bruto (PIB) y el comercio internacional de bienes, el cual se realiza principalmente por medio del transporte marítimo en contenedores, haciendo que la industria de transporte marítimo sea sensible a la evolución de la economía global.

En este contexto, la crisis de 2008 encontró a la industria portacontenedores con un alto nivel de órdenes de construcción de naves, por más de un 50% de la capacidad operando a esa fecha, mientras que el crecimiento de la demanda de transporte de contenedores durante los siguientes años se mantuvo por debajo de lo que había sido tradicionalmente. Esto gatilló una serie de consecuencias en la industria, tales como fusiones, paralización de las inversiones, formación de grandes alianzas operacionales y quiebra de algunas compañías, entre otras. Actualmente, el proceso de consolidación de la industria a través de fusiones y alianzas se encuentra prácticamente concluido, evidenciándose un nivel saludable de órdenes de construcción, cercano al 9%, y una menor volatilidad de las tarifas de transporte, la que refleja el crecimiento ordenado de la oferta en línea con el actual crecimiento de la demanda.

De todas formas, la industria continuará adecuadamente enfocada hacia la captura de las sinergias implicadas en las nuevas organizaciones, así como en la optimización de los costos operacionales y el aumento de la productividad, dirigidos a una mayor utilización de activos y eficiencia en el consumo del combustible, asumiendo los nuevos desafíos.

El desafiante escenario actual, causado por los efectos del COVID-19, genera una gran incertidumbre en cuanto al impacto que tendrá para la economía mundial y para la industria portacontenedores. Analistas especializados comparan la evolución de la demanda durante el 2020 con un escenario similar a lo observado en 2009. Sin embargo, las mejoras significativas en los indicadores clave de la industria justifican mejores perspectivas para enfrentar la crisis actual. En específico, la mejora en indicadores de flota permite mantener proyecciones de estabilidad al largo plazo para el balance oferta-demanda, factores que ya han implicado una mejora en los márgenes y resultados de la industria.

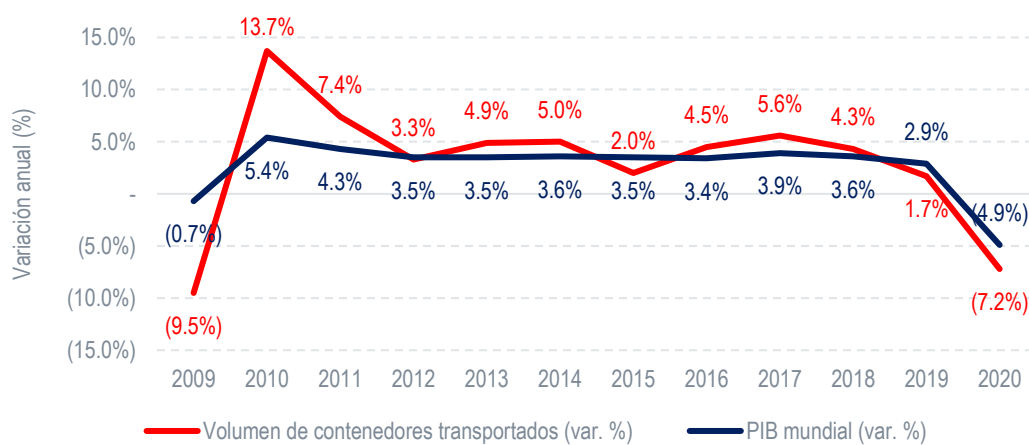


Los resultados en la industria de transporte de contenedores se pueden explicar a partir de la articulación de tres factores. Primero, el desarrollo económico global, que determinará el crecimiento de la demanda. Segundo, la evolución de la oferta de naves de carga de contenedores, determinada por el número de órdenes de naves en construcción y la tasa de desguace de naves. Por último, el costo de los insumos y las nuevas regulaciones.

### 3.2.1. Desarrollo económico global

Después de 9 años creciendo por sobre el 3,4%, durante 2019 se observó una caída en el crecimiento anual del PIB mundial, afectado por el complejo escenario económico observado desde mediados de 2018 e intensificado durante el 2019 por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, y agravado por la pandemia del COVID-19 desde inicios del 2020. En su reporte de junio 2020, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta una contracción del PIB mundial para el 2020, estimándose ésta en -4,9%, debido principalmente a la alta incertidumbre explicada por la crisis producida por la pandemia del COVID-19.

**Figura 1: Crecimiento del PIB mundial y crecimiento del volumen transportado por contenedores en el mundo (%)**



Fuente: Fondo Monetario Internacional (“FMI”, junio 2020) y Clarksons (agosto 2020).

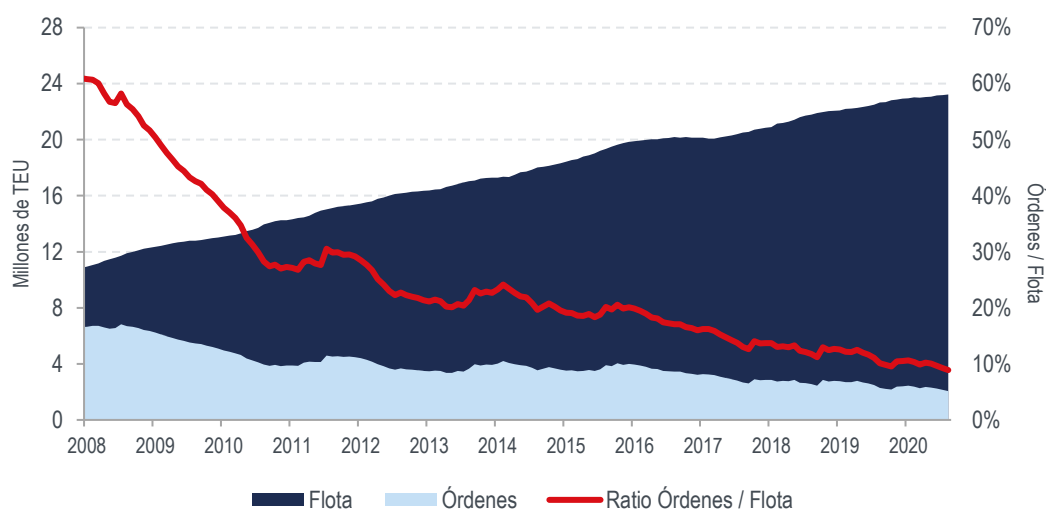
Por su parte, la demanda de transporte en contenedores, en línea con la contracción del crecimiento mundial, se proyecta que se contraiga en un 7,2% durante el 2020 (ver Figura 1). Sin embargo, el mismo FMI espera que en el 2021 se logre disipar los efectos de la pandemia, registrándose una importante reactivación de la economía, recuperando los niveles de 2019.

### 3.2.2. Evolución de la oferta

El crecimiento bruto de la oferta para los próximos años se puede medir a través de la capacidad de transporte total de las naves que se encuentran bajo construcción en los astilleros respecto a la flota total, la cual representa la capacidad que se incorporará a la flota operativa dentro de los próximos dos a tres años, tiempo promedio de construcción y entrega de las naves.

Para este indicador, una positiva evolución se ha desarrollado en un largo proceso que se inició posterior a la crisis financiera del 2009. A partir de entonces, las compañías navieras han promovido acuerdos de operación conjunta, alianzas operacionales en las principales rutas y una mayor consolidación vía fusiones y adquisiciones. De esta forma, han logrado una mayor eficiencia en la utilización de los recursos y un plan de crecimiento más ordenado y coherente con las necesidades conjuntas de las alianzas globales, lo cual ha propiciado una mayor racionalidad en la construcción de naves y en su posterior posicionamiento.

**Figura 2: Órdenes de construcción de flota sobre la flota total disponible**



Fuente: Clarksons (agosto 2020)

Durante los últimos años, la proporción de la capacidad de transporte en construcción (ver Figura 2) ha mantenido una evolución a la baja. A comienzos de agosto 2020, las naves en construcción representaban el 8,9% de la flota mundial, cifra que se encuentra dentro de los niveles mínimos históricos registrados, y que representaría un crecimiento bruto anual de un 3,5% a un 4,5% aproximadamente, producto de la entrada en operación de naves nuevas. Como referencia, si se considera que las naves mantienen una vida útil promedio de 25 años, este incremento correspondería exclusivamente a la renovación de flota, por lo que aún se evidencia un importante esfuerzo por parte de la industria en la absorción de oferta.

El desguace de naves, indicador que refleja la tasa efectiva de renovación de la flota, se ha mantenido en niveles bajos durante los últimos dos años (cerca de 1%) respecto a períodos anteriores, tal como indica la Tabla 1. Lo anterior, debido al importante esfuerzo que realizó la industria los años anteriores, especialmente después de una importante incorporación de flota en 2015 y de la ampliación del Canal de Panamá a mediados de 2016 que generó el exceso de naves de menor escala. Por lo tanto, si se excluyen estos efectos puntuales, el desguace de naves estimado para 2020 mantiene un elevado indicador comparado con períodos anteriores y con una clara tendencia al alza desde 2018. Para obtener el crecimiento

bruto de la oferta se debe sustraer el número de naves desguazadas sobre el crecimiento anual de la flota (ver Tabla 1).

**Tabla 1: Crecimiento neto de la capacidad global de contenedores (% sobre flota mundial al comienzo del año)**

	2016	2017	2018	2019	2020e
Crecimiento de flota (entregas de órdenes de construcción)	6,6%	7,5%	7,2%	5,0%	5,0%
Desguace de flota	3,6%	2,0%	1,9%	0,9%	0,7%
<b>Crecimiento bruto de la oferta</b>	<b>3,0%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,3%</b>

Nota: Cifras redondeadas pueden generar diferencias de aproximación.  
Fuente: Drewry Container Forecaster (junio 2020).

Adicionalmente, la industria de transporte de contenedores mantiene herramientas orgánicas de gestión de su capacidad operacional, las cuales son aplicadas ampliamente por las principales compañías navieras y alianzas globales, y que, gracias al mejor equilibrio entre oferta y demanda, han recuperado su efectividad en compensar desviaciones del equilibrio temporales. Entre las acciones que contemplan destacan la postergación de la entrega de naves programadas, la reducción en la velocidad de navegación, la suspensión de viajes, la detención de parte de su flota, llegando hasta el cierre y reestructuración de servicios de transporte.

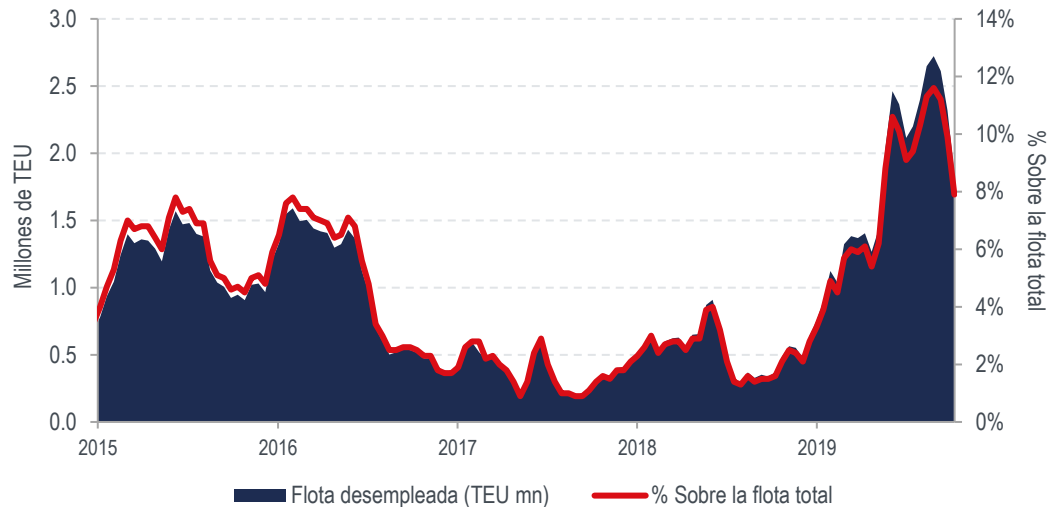
La flota detenida, indicador que mide principalmente los efectos de la gestión de capacidad operacional, mantuvo niveles elevados desde fines del 2015 y hasta mediados de 2017 por la apertura de la ampliación del canal de Panamá en julio de 2016, que posteriormente generó el desguace de naves de menor tamaño.

Posteriormente, desde mediados de 2017, se ha mantenido en niveles relativamente bajos y controlados (ver Figura 3). En los últimos meses de 2019, se observó un incremento asociado a las naves que entraron en inactividad en los astilleros para la instalación de filtros de aire, como opción para el cumplimiento de la nueva normativa de regulación de los combustibles IMO 2020, que entró en vigor en enero de 2020, incremento que se extendería probablemente durante los próximos dos años. Excluyendo este efecto, durante 2019 no se observó un incremento relevante de este indicador, lo cual refleja la alta integración de la capacidad de transporte existente en la operación global actual.

Sin embargo, desde inicios de 2020, la flota detenida se ha incrementado por la intensificación de la aplicación por parte de la industria de sus herramientas orgánicas de reducción de capacidad para mantener el equilibrio oferta y demanda

debido a la desaceleración económica mundial asociada al COVID-19. Este contexto ha llevado a la industria a la cancelación de viajes, detención de operaciones y reconfiguración de servicios en varias rutas, pero manteniéndose esta bajo contrato con los operadores navieros. El incremento en la flota inactiva (detenida, pero con contrato con un operador) ha impactado el nivel de flota detenida, efecto que alcanzó su clímax en mayo de este año (ver Figura 3).

**Figura 3: Flota mundial detenida**



Fuente: Alphaliner (julio 2020).

En conjunto con otras medidas, el aumento en la flota detenida, tanto por instalación de filtros de aire como por medidas tomadas por los operadores navieros, ha permitido a la industria sostener los márgenes de fletes durante 2020, al reducir la oferta en un período de reducción de la demanda producto de la crisis COVID-19.

### 3.2.3. Insumos y nuevas regulaciones

En la industria de transporte marítimo, el combustible es uno de los principales insumos de la operación logística.

Desde principios del 2016 se observó un incremento moderado, aunque continuo, en el precio del combustible, llegando a fines del 2018 a recuperar gran parte de los altos niveles registrados previo a su caída en 2015, lo cual ha mantenido una constante presión sobre los costos de operación y las tarifas de transporte consideradas como de equilibrio.

Adicionalmente, la volatilidad en el precio de este insumo se ha mantenido durante los últimos años, especialmente a fines del 2018 y durante el segundo semestre de 2019. En este último período, asociado esencialmente a la menor demanda estimada por este combustible alto en azufre (denominado IFO 380) debido a la entrada en vigencia de la nueva normativa IMO 2020, que limita de forma relevante su actual uso masivo en los grandes trayectos oceánicos. La aplicación de esta normativa medioambiental a todo tipo de embarcación implica que las compañías navieras

deberán utilizar un combustible menos contaminante en sus naves llamado VLSFO por sus siglas en inglés (*Very Low Sulphur Fuel Oil*), el que probablemente implicaría mayores costos operacionales debido a su mayor nivel de refinación y consiguiente mayor precio.

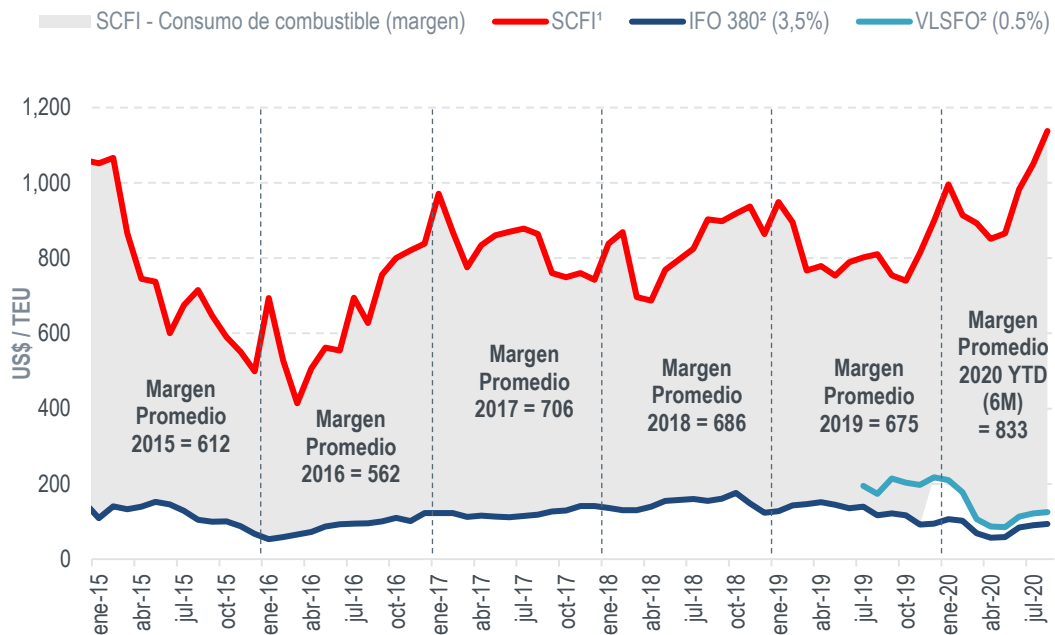
A fines de 2019 e inicios de 2020, el precio del VLSFO se mantuvo en un nivel similar al máximo observado para el IFO 380 durante el segundo semestre de 2018 (ver Figura 4 en la próxima subsección), registros previos a los efectos de la nueva normativa medioambiental. Sin embargo, durante el 2020, el precio del VLSFO ha caído por la baja de los precios del petróleo y por una menor demanda proyectada para el transporte de contenedores ante el escenario generado por el COVID-19. De todas formas, la incertidumbre asociada a los dos factores mencionados anteriormente y la reciente implementación de la IMO 2020, no permite conocer con seguridad la evolución del precio de este insumo.

Cabe señalar que existen otras dos alternativas al cambio en el combustible utilizado, las cuales son la instalación de filtros de aire para disminuir emisiones de azufre, manteniendo el uso del combustible IFO 380, y la conversión al uso de gas licuado natural (GNL) como opción energética para impulsar la nave. Ambas tienen costos y problemas asociados, ya que el uso de filtros no soluciona el problema de la disposición final de los residuos y su prohibición en algunas jurisdicciones, mientras que la incorporación de tecnologías asociadas al GNL aún se encuentra muy acotado, tiene limitantes de implementación y es muy costoso. Por lo mismo, no se espera que sean alternativas al uso del VLSFO al corto plazo.

#### 3.2.4. Evolución de márgenes

Se puede obtener una aproximación al margen bruto (o tarifas ex-bunker) de la industria al calcular la diferencia entre el índice Shanghai Containerized Freight Index (SCFI), indicador de precios de carga, y las tarifas del costo del combustible, ya sea IFO 380 o VLSFO (ver Figura 4).

**Figura 4: Evolución del margen de fletes (US\$ / TEU)**



<sup>1</sup> Shanghai Containerized Freight Index.

<sup>2</sup> Precio promedio de combustible (IFO 380 ó VLSFO) en el Puerto de Rotterdam, aplicado el factor de consumo anual (ton / TEU) registrado por Hapag-Lloyd. A partir de diciembre 2019 el VLSFO es considerado para el cálculo del margen ex-bunker debido a la nueva regulación IMO 2020.

Fuente: Platts (julio 2020) y SCFI.

Gracias a la más balanceada relación entre oferta y demanda, a la menor construcción y entrega de naves, y a la entrada en vigencia en 2017 de las grandes alianzas de operación, durante los últimos 3 años, el índice SCFI mostró mayor estabilidad que la observada en 2015 y 2016, período en que registró su nivel histórico más bajo.

Durante los últimos años se puede evidenciar con mayor claridad el comportamiento estacional de la demanda por servicios de transporte de contenedores, reflejándose en un aumento hacia la temporada alta, comprendida entre los meses de junio y septiembre, y una disminución en el período de menores volúmenes, comprendido durante los primeros meses del año.

Sin embargo, al considerar el efecto del precio del combustible, cuya tendencia al alza ha sido moderada pero continua desde 2016, el nivel de las tarifas ex-bunker (deducido el costo de combustible) con el cual las compañías deben costear la totalidad de sus otros costos de operación y financieros continúan siendo relativamente similares a los mantenidos en períodos de mayor crisis e inferiores a los niveles en los que la industria podría considerar como de un equilibrio sostenible para obtener un adecuado retorno sobre sus activos.

Durante 2020 se ha observado una considerable mejora en el margen debido a una importante reducción del precio de combustible, causada por una menor demanda global que fue inducida por la desaceleración económica mundial asociada al COVID-19. De todas formas, la demanda se reactivó durante el segundo trimestre de 2020, explicada principalmente por la pronta reapertura de producción en Asia,

principal mercado exportador. Además, durante los últimos meses de 2019, las compañías portacontenedores implementaron un recargo en la tarifa de transporte para solventar los costos de la puesta en marcha de la nueva normativa IMO 2020, lo que significó un aumento adicional al margen bruto de la industria.

### 3.2.5. Competencia y participantes de la industria naviera

Aun cuando existe un número importante de participantes de la industria naviera portacontenedores, especialmente en el segmento de compañías de menor tamaño, actualmente se puede observar una industria mucho más consolidada.

La importante ola de fusiones y adquisiciones de la industria se inició con la combinación del negocio portacontenedores de CSAV y HLAG, en 2014, la cual, posteriormente, se fusionó con la naviera árabe UASC, en mayo de 2017, posicionándose HLAG desde entonces dentro de las cinco navieras más grandes a nivel mundial en términos de capacidad de arrastre.

Otras operaciones relevantes han sido la adquisición de la naviera chilena CCNI por parte de la alemana Hamburg Süd y la posterior compra de Hamburg Süd por parte de la naviera danesa Maersk, concluida esta última transición en noviembre de 2017, aunque siguen operando bajo estructuras independientes. Además, para concretar esta adquisición, Maersk debió desligarse del negocio de cabotaje en Brasil por su alta concentración en este negocio, el que fue adquirido por CMA CGM, naviera francesa que previamente compró a la japonesa APL.

Por otra parte, las principales navieras asiáticas también realizaron importantes operaciones de fusiones y adquisiciones. La compañía naviera China Shipping se fusionó con la también naviera de origen chino, COSCO, compañía que posteriormente adquirió la compañía hongkonesa Orient Overseas Container Lines (OOCL), en julio de 2018.

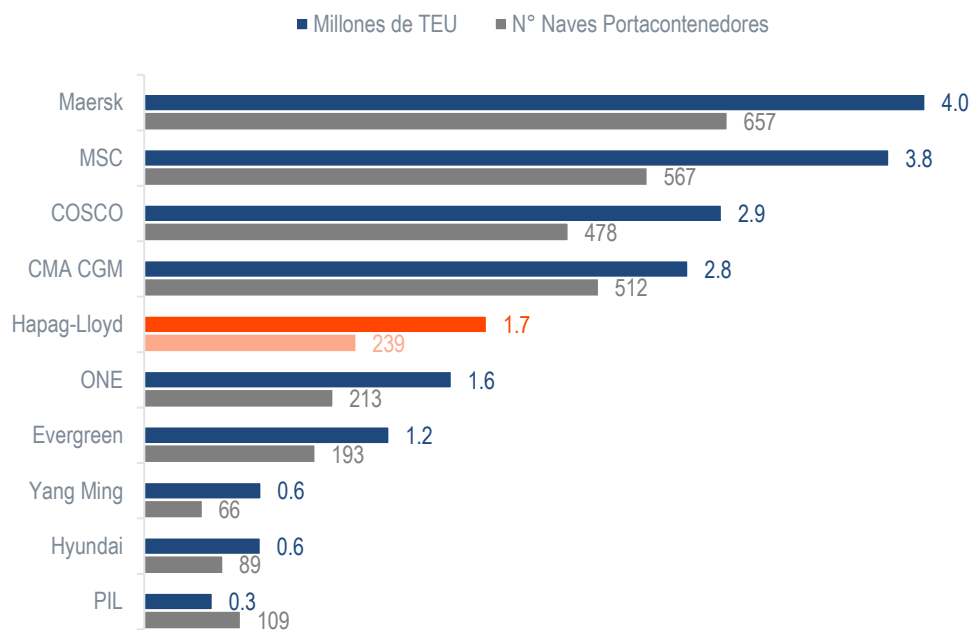
Además, se anunció la asociación de las tres principales compañías navieras japonesas (K-Line, NYK, y MOL) en una sola entidad, la que comenzó a operar de forma conjunta bajo el nombre de Ocean Network Express (ONE) durante el 2018. Sin embargo, a pesar de concretarse la adquisición de OOCL y del inicio de operaciones de ONE, estas compañías se mantienen como entidades independientes, sin capturar todavía todas las sinergias potenciales de una integración completa. Lo anterior evidencia que, el mayor tamaño de las compañías navieras involucradas en transacciones de este tipo agrega mayores complejidades en estos procesos, mayores costos y menores eficiencias obtenidas, generando un rendimiento decreciente de los beneficios asociados a la mayor escala de operación.

En este proceso de consolidación ha sido relevante, también, la quiebra y cese de servicios de Hanjin Shipping ocurrida el 2016, la séptima compañía de transporte de contenedores, medida en capacidad de arrastre, a esa fecha y la mayor naviera coreana. Esta quiebra es la más grande que ha enfrentado la industria portacontenedores.

La materialización de estas transacciones y la quiebra de Hanjin llevó a que, al término de 2018, los diez principales operadores del mundo concentren sobre el 83% de la capacidad instalada, mientras que los primeros cinco mantienen sobre un 65%.

El panorama se ha mantenido relativamente estable desde entonces, ya que para julio de 2020 los diez principales operadores del mundo concentran el 83% de la capacidad instalada, que asciende a 23,8 millones de TEU, mientras que los primeros cinco mantienen un 64% (ver Figura 5).

**Figura 5: Capacidad de arrastre de los principales diez operadores mundiales**



Fuente: Alphaliner (julio 2020).

Si bien no se han anunciado consolidaciones para los próximos años, el trabajo en esta línea continúa para todas las compañías en la industria, ahora principalmente enfocadas en la integración efectiva y en la generación de sinergias tras las fusiones. Los mayores operadores mundiales ya han alcanzado tamaños que les permiten la generación de economías de escala, con el consiguiente efecto en sus costos, optimización de flota y un mayor alcance de su red de servicios.

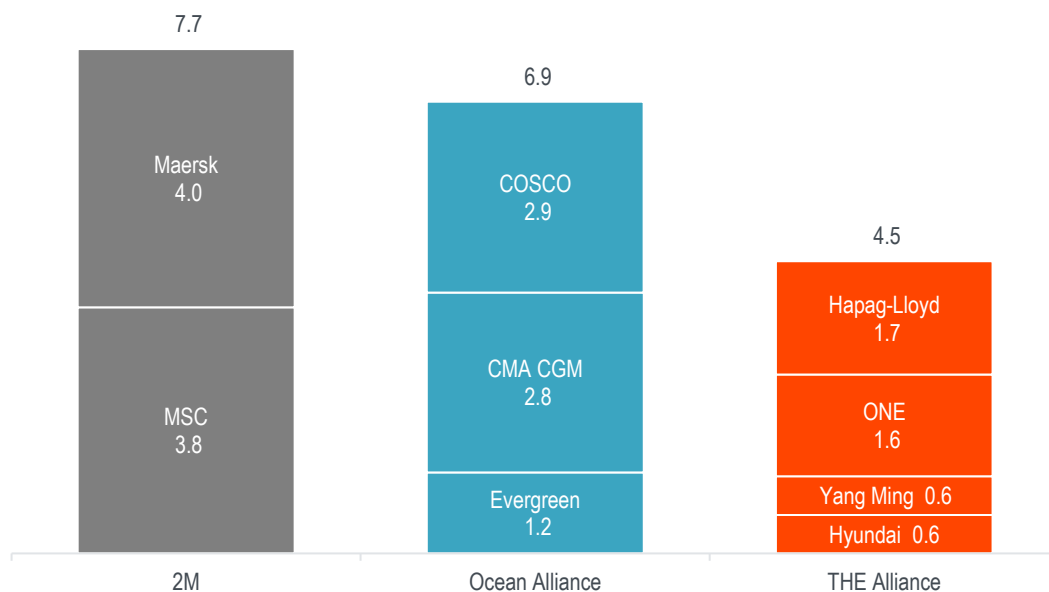
Del mismo modo, durante los últimos años han aumentado los acuerdos de operación conjunta y alianzas operacionales para mejorar los niveles de servicio a sus clientes, ampliando la cobertura geográfica y obteniendo, a la vez, economías de escalas y de red muy significativas. Estos esfuerzos han sido muy relevantes y han permitido la formación de importantes alianzas operacionales globales.

La actual estructura de alianzas anunciadas durante el 2016 y que comenzó a operar de forma global en los distintos tráficos durante el segundo trimestre de 2017, concentra cerca del 90% de la capacidad total de transporte en los principales tráficos de largo alcance Este-Oeste de la industria. Los principales cambios en este reordenamiento fueron la disolución de las alianzas Ocean Three, G6 y CKYHE, para dar origen a dos nuevas alianzas: Ocean Alliance, lideradas por CMA CGM y COSCO, y THE Alliance – esta última, integrada por HLAG-, además de la alianza 2M entre Maersk y MSC. Cabe destacar, que durante el segundo trimestre de 2019 se confirmó la integración de HMM a THE Alliance, la que comenzó a regir desde



abril de 2020, y extendiéndose la vigencia de la alianza hasta el 2030. La composición y capacidad de las actuales alianzas se aprecia en la Figura 6.

**Figura 6: Capacidad total de arrastre de las alianzas marítimas (millones de TEU)**



Fuente: Alphaliner (julio 2020).

### 3.3. Negocio del emisor, sus subsidiarias y asociadas relevantes

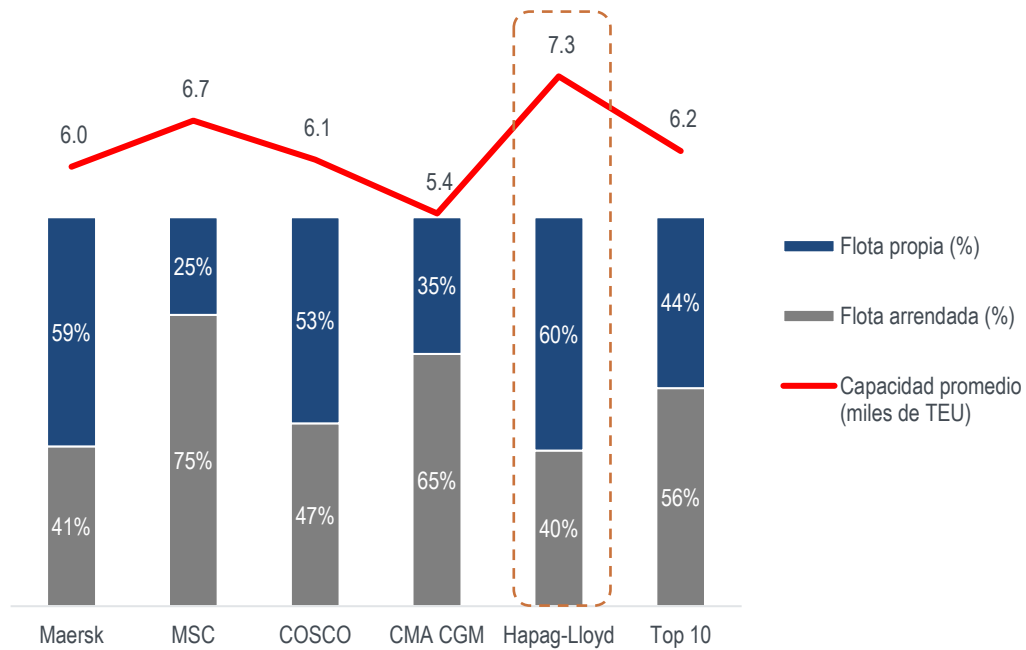
El principal negocio de CSAV es el portacontenedores, en el cual participa a través de su inversión en HLAG, manteniendo al 30 de junio de 2020 un 30% de participación. Esta inversión se contabiliza como negocio conjunto bajo el método de la participación, siendo el principal activo de la Compañía (87% de los activos totales). Si bien CSAV controla conjuntamente a HLAG con otros dos accionistas, dicho negocio conjunto posee una administración independiente que gestiona y controla sus riesgos en forma autónoma y de acuerdo con los estándares de una sociedad abierta y regulada en Alemania.

Con una capacidad total de arrastre de 1,7 millones de TEU, la naviera alemana Hapag-Lloyd es la quinta mayor compañía en el transporte marítimo de contenedores del mundo en cuanto a capacidad.

#### 3.3.1. Flota de Hapag-Lloyd

A junio de 2020 Hapag-Lloyd opera una de las flotas más modernas, ecológicas y eficientes de la industria, compuesta de 239 naves portacontenedores, de los cuales 127 son buques arrendados y 112 son propiedad directa de la compañía, con una capacidad total de 1,7 millones de TEU, la que se distribuye en 60% flota propia y 40% flota arrendada. Estas cifras implican un tamaño promedio de las naves que opera de 7,3 miles de TEU, siendo uno de los mayores de la industria (ver Figura 7).

**Figura 7: Estructura de propiedad (%) y capacidad promedio de naves (miles de TEU)**

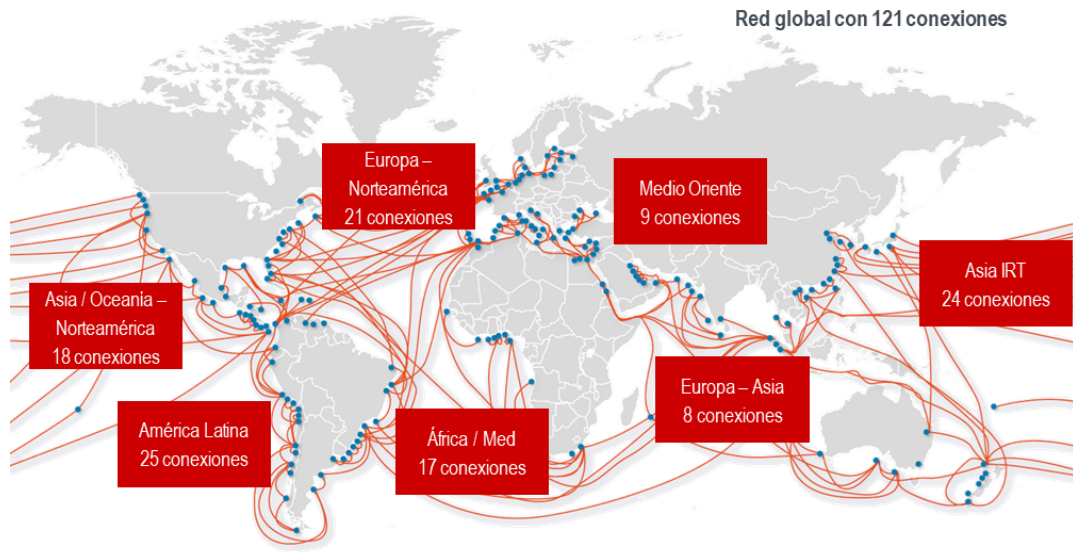


Fuente: Alphaliner (julio 2020).

### 3.3.2. Operaciones de Hapag-Lloyd

A través de sus 388 oficinas de venta distribuidas en 129 países, Hapag-Lloyd ofrece a sus clientes acceso a una extensa red que conecta las principales rutas de los tráficos Este-Oeste (Lejano Oriente, Transpacífico y Atlántico), y Norte-Sur (Latinoamérica) además de rutas internas y emergentes (Intra-Asia, Intra-Europa, Intra-América, África y Oceanía), totalizando 121 conexiones disponibles (ver Figura 8). Durante el año 2019 cerca de 30.600 clientes hicieron uso de los servicios ofrecidos.

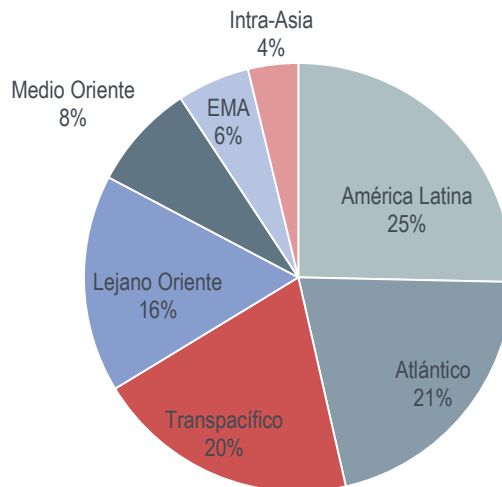
**Figura 8: Red global de conexiones de HLAG a diciembre 2019**



Nota: Servicio FPI contabilizado dos veces (Asia - Norte América / Europa - Asia).  
Fuente: HLAG.

Esto le permitió a Hapag-Lloyd percibir US\$ 14.115 millones de ingresos el 2019, los que se encuentran diversificados en sus distintas rutas operativas con una mayor concentración en los mercados de América Latina, 25% de los ingresos, y de la ruta del Atlántico, 21% de los ingresos (ver Figura 9).

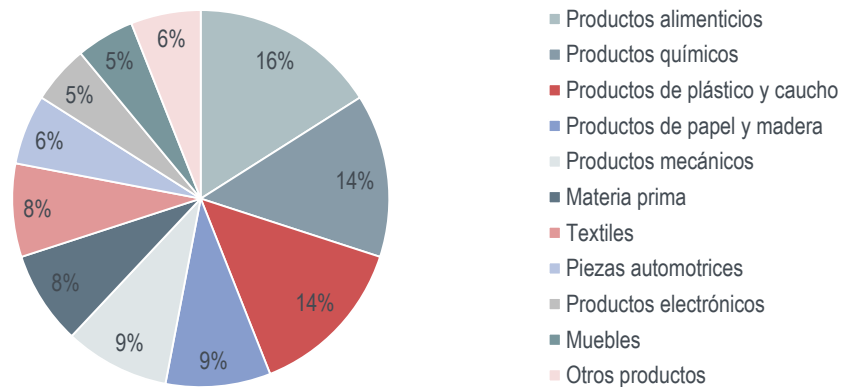
**Figura 9: Ingresos operacionales 2019 por ruta operativa**



Nota: EMA "Europa-Mediterráneo-Asia".  
Fuente: HLAG.

Los servicios de HLAG incluyen tanto el transporte de carga especializada como sobredimensionada, transporte de químicos y carga refrigerada, dentro de un portafolio comercial altamente diversificado. Durante el 2019, HLAG transportó 12.037 millones de TEU de una diversificada variedad de productos (ver Figura 10).

**Figura 10: Volumen transportado en 2019 por tipo de producto**



Fuente: HLAG.

El transporte de contenedores no sólo se enfoca en maximizar el volumen del flujo de bienes que comienza y se dirige a diferentes sectores, sino que también en hacerlo de forma óptima. Debido a las diferencias de volúmenes de importación y exportación en una misma región es que la mayoría de las rutas tienen un “punto dominante”, con un mayor volumen transportado, y un “punto no dominante”, con un menor volumen de carga. De esta manera se deben planificar las capacidades de transporte para cumplir con los volúmenes exigidos por el punto dominante y, al mismo tiempo, retornar la nave con la mayor cantidad de carga a su punto no dominante.

Una manera de cuantificar la eficiencia de los viajes realizados es a través de la razón entre el número de contenedores llenos hacia el punto no dominante sobre el número de contenedores llenos hacia el punto dominante. El objetivo es mantener este indicador en el mayor valor posible. En este aspecto, Hapag-Lloyd logró un mejor control del balance de sus viajes que el promedio de la industria durante el 2019 (ver Figura 11).

**Figura 11: Balances en las principales rutas comerciales**



Nota: balances se obtienen como el número de contenedores llenos hacia el punto no dominante cada 10 contenedores llenos hacia el punto dominante (es decir, una mayor tasa implica un mayor balance).  
Fuente: HLAG.

Una red amplia permite a los operadores logísticos obtener una estructura logística de estas características. En este sentido, HLAG ha participado activamente en los procesos de transformación de la industria durante los últimos años, iniciando la última ola de consolidación de la industria tras su fusión con CSAV en diciembre de 2014, y luego consolidándose como la quinta naviera a nivel mundial tras su fusión con la compañía árabe United Arab Shipping Company en mayo de 2017. Gracias a esto, HLAG ha logrado capturar importantes sinergias en su operación e implementar nuevos planes de reducción de costos, los cuales ya totalizan más de US\$ 1.000 millones en ahorros anuales, los que se han capturado desde 2014.

Del mismo modo, ha realizado acuerdos de operación conjunta y alianzas globales, extendiendo el alcance de sus servicios. Participa actualmente en la alianza global “THE Alliance”, en operación desde abril de 2017 e integrada además por las compañías japonesas K-Line, Mitsui O.S.K. Lines (MOL), y Nippon Yusen Kaisha (NYK), agrupadas desde 2018 en Ocean Network Express (ONE), además de Yang Ming. Adicionalmente, desde abril de 2020 Hyundai Merchant Marine HMM integra la alianza, acordando sus participantes la extensión de su vigencia hasta el 2030. THE Alliance representa el 18,8% de la capacidad total de arrastre mundial y mantiene una relevante participación en las principales rutas Este-Oeste del transporte marítimo, como son los tráficos Transatlántico, Transpacífico y Lejano Oriente, con un 35%, 29% y 23% de participación, respectivamente (ver Tabla 2).

**Tabla 2: Distribución de capacidad de las alianzas marítimas en rutas Este-Oeste (%)**

Alianza	Ruta Atlántico	Ruta Transpacífico	Ruta Lejano Oriente
2M	46	21	39
Ocean Alliance	14	44	37
THE Alliance	35	29	23
Otro	5	6	1

Nota: 2M está compuesta por APM – Maersk y MSC. Ocean Alliance está compuesta por CMA CGM Group, COSCO Group y Evergreen Line. THE Alliance está compuesta por Hapag-Lloyd, ONE, Yang Ming Marine y Hyundai M.M.

Fuente: Alphaliner (julio 2020).

### 3.3.3. Evolución del desempeño operacional

Los destacados resultados obtenidos en el 2019 y a la primera mitad del 2020 por Hapag-Lloyd son un reflejo del trabajo realizado durante los últimos años para construir una compañía eficiente y rentable (ver Tabla 3).

**Tabla 3: Estados financieros resumidos de HLAG**

Balance (US\$ millones)	30/06/2020	30/06/2019	31/12/2019
<b>Activos totales</b>	<b>19.152</b>	<b>18.280</b>	<b>18.182</b>
Efectivo y equivalentes	1.691	515	574
Otros activos	17.461	17.765	17.608
<b>Pasivos totales</b>	<b>11.652</b>	<b>11.072</b>	<b>10.752</b>
Pasivos financieros	8.058	7.605	7.180
Otros pasivos	3.594	3.467	3.572
<b>Patrimonio total</b>	<b>7.500</b>	<b>7.208</b>	<b>7.430</b>
Estado de resultados (US\$ millones)	6 meses al 30/06/2020	6 meses al 30/06/2019	12 meses al 31/12/2019
<b>Ingresos</b>	<b>7.005</b>	<b>7.047</b>	<b>14.115</b>
Crecimiento del periodo	(0,6%)	7,1%	2,8%
<b>EBITDA</b>	<b>1.287</b>	<b>1.080</b>	<b>2.223</b>
Margen EBITDA	18,4%	15,3%	15,7%
<b>EBIT</b>	<b>563</b>	<b>440</b>	<b>908</b>
Margen EBIT	8,0%	6,2%	6,4%
<b>Utilidad neta</b>	<b>314</b>	<b>165</b>	<b>418</b>
Margen neto	4,5%	2,3%	3,0%

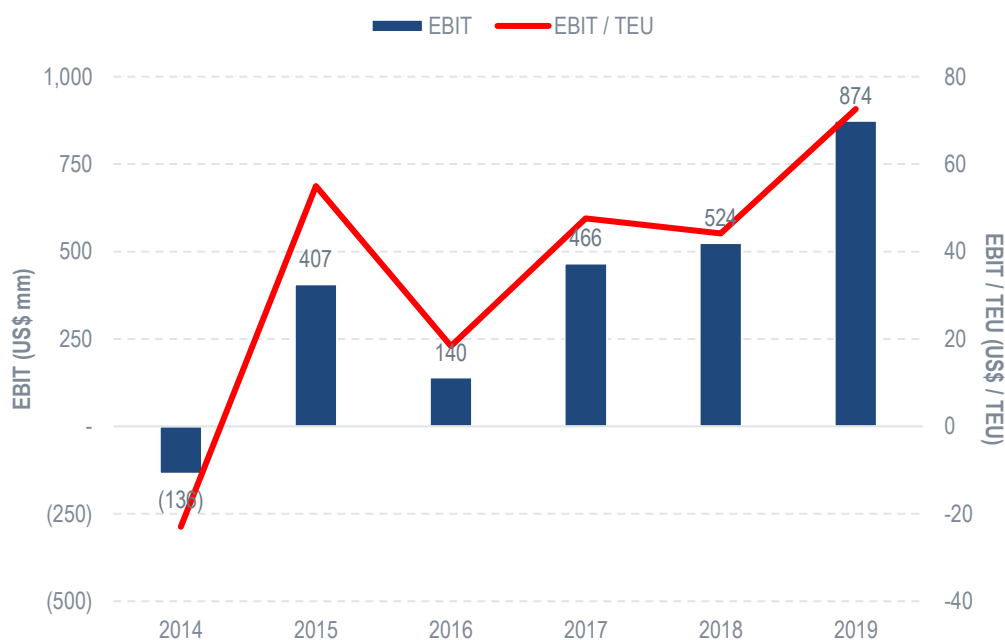
Razones financieras (%)	30/06/2020	30/06/2019	2019
<b>Endeudamiento financiero neto</b>	<b>84,9%</b>	<b>98,4%</b>	<b>88,9%</b>
<b>Patrimonio sobre activos</b>	<b>39,2%</b>	<b>39,4%</b>	<b>40,9%</b>

Nota: Endeudamiento financiero neto = (Pasivos financieros – Efectivos y equivalentes) / Patrimonio total  
Fuente: HLAG.

Un factor muy relevante en esta evolución fue el éxito en la captura de sinergias involucradas en los procesos de consolidación en que participó, dentro de los cuales destacan su fusión con CSAV en diciembre de 2014 y luego con la compañía árabe United Arab Shipping Company en mayo de 2017. Estas sinergias, en conjunto a la implementación de múltiples planes de reducción de costos, permitieron el alcanzar ahorros anuales que ascienden a US\$ 1.200 millones al 2019. Adicionalmente, durante el 2020 continúa en ejecución un plan de control de costos que se estima permitirá ahorros anuales adicionales por un monto de entre US\$ 350 millones y US\$ 400 millones hacia 2021, de los cuales al cierre de 2019 ya se han capturado más del 50%.

Las eficiencias operacionales mencionadas le han permitido a Hapag-Lloyd mejorar su rentabilidad en el tiempo, la que se refleja en el indicador EBIT/TEU transportado, el que ha ido al alza desde el 2014 (ver Figura 12).

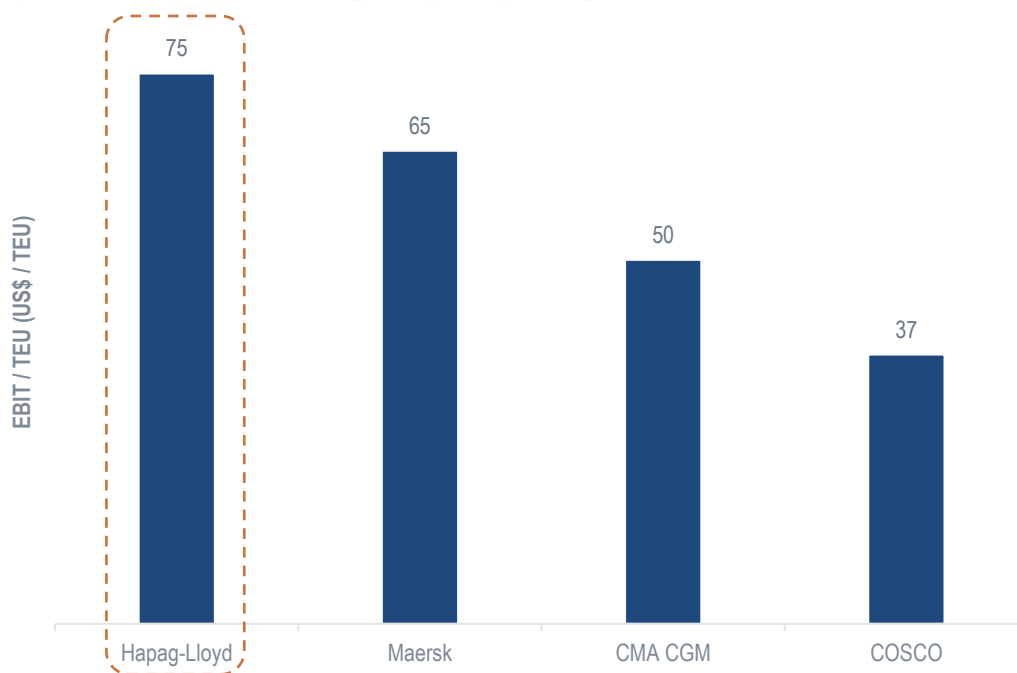
**Figura 12: Evolución del EBIT y EBIT/TEU transportado de Hapag-Lloyd**



Nota: EBIT 2014 ajustado. EBIT 2019 excluye efecto IFRS 16.  
Fuente: HLAG.

Estos avances han llevado a Hapag-Lloyd a consolidarse en 2019 como el participante de la industria con mayor eficiencia operacional (ver Figura 13).

**Figura 13: EBIT/TEU de los principales participantes de la industria en 2019**



Notas: Cifras de Maersk incluyen otros negocios. Para el resto de las compañías las cifras corresponden al negocio de transporte.

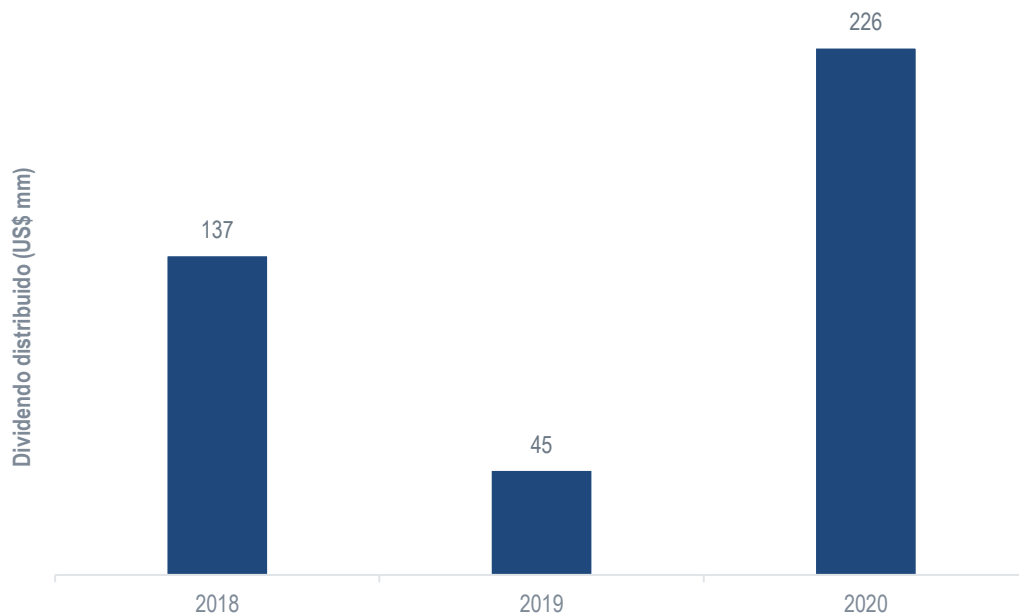
Fuente: Alphaliner (enero 2020).

Para que esta rentabilidad logre sustentabilidad se requiere de un buen desempeño financiero para así disminuir la deuda, lo que ya se comenzó a vislumbrar en 2019: el margen EBITDA subió a 15,8%, la deuda financiera se redujo aproximadamente en US\$ 1.000 millones (excluyendo efecto IFRS 16), el endeudamiento neto disminuyó a 3,0x y aumentó la liquidez a través de una reserva por US\$ 1.200 millones.

El buen desempeño operacional y la disminución de la deuda han permitido un aumento de los dividendos distribuidos por Hapag-Lloyd a sus accionistas. Incluso, el dividendo del año 2020, que corresponde al 52% de las ganancias de 2019, es el de mayor magnitud dentro de los registros históricos (ver Figura 14).



**Figura 14: Evolución de la distribución de dividendos de Hapag-Lloyd a sus accionistas**



Notas: dividendos distribuidos con cargo al ejercicio del año anterior.  
Fuente: HLAG.

En definitiva, las sinergias alcanzadas y los programas de reducción de costos y *revenue management* implementados han permitido la consolidación de una operación eficiente y una rentabilidad del negocio.

#### 3.3.4. Estrategia 2023 de Hapag-Lloyd

Entendiendo que la alta eficiencia operacional lograda no es una ventaja competitiva de largo plazo, que las sinergias por fusiones tienen un beneficio marginal decreciente por el mayor nivel de complejidad y que la concentración de mercados limita nuevas transacciones de gran escala, Hapag-Lloyd, a fines del 2018, implementó un plan estratégico en miras al 2023 con el nuevo objetivo de convertirse en un líder en calidad, prestando un servicio de transporte diferenciador, sustentado en un proceso de transformación digital y agilidad organizacional.

El plan estratégico a 2023 se centra en los clientes y tiene como objetivo consolidar tres características: ser un *player* global, lograr una rentabilidad estable y posicionarse como los mejores en calidad de servicio.

Para establecer sus operaciones globalmente, Hapag-Lloyd está trabajando en potenciar su participación de mercado y alcanzar nichos no explotados, manteniendo un nivel de participación de mercado de al menos un 10% en sus rutas, en aumentar el número de equipos especializados, como contenedores refrigerados, y en la apertura de nuevos servicios en mercados atractivos, como ya ocurrió en 2019 con la apertura de las rutas Turquía - Costa Este de América del Norte, Sudeste de India - Europa y África – Este Medio de India.

El liderazgo en calidad de servicio se mide a través de la respuesta rápida y eficiente en la reserva. En esta línea, HLAG ha implementado un sistema de cotización y reserva en tiempo real, que ya fue utilizado en el 7,9% del volumen transportado del 2019. Las principales características del sistema son su rapidez, ya que se obtienen cotizaciones de tarifas al instante, su accesibilidad, dado que opera las 24 horas del día, y su sencillez, dado que permite realizar *bookings* de forma integrada a funciones de eBusiness. La implementación del sistema permitió alcanzar una mejora en la calificación de clientes, respecto al servicio recibido, en comparación al año anterior a su entrada en operación y se espera que esta tendencia se mantenga hacia el 2023.

### **3.4. Factores de riesgo**

El negocio portacontenedores representa para CSAV, a través de su inversión en Hapag-Lloyd, el mayor activo 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 el valor de la inversión que la Compañía mantiene en dicho negocio conjunto, como también el flujo de dividendos provenientes de Hapag-Lloyd, e incluso podrían derivar a la necesidad de requerir fondos a través de aumentos de capital, que, en caso de no concurrir a estos, CSAV observaría una dilución de su participación con el consecuente efecto en el valor económico de su inversión y en los dividendos futuros.

Adicionalmente, tras la decisión de cierre del negocio operado de transporte de vehículos de CSAV, anunciada en enero de 2020, los riesgos asociados a la operación directa de CSAV se han reducido significativamente, debido a que la operación de este negocio se mantuvo en proceso de cierre ordenado desde enero de 2020, concretándose su cierre definitivo durante el mes de julio de 2020.

#### **3.4.1. Riesgo del mercado**

##### **3.4.1.1. 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. Un desbalance entre oferta y demanda podría afectar el negocio portacontenedores, operado y gestionado por HLAG, e impactar negativamente los resultados y la posición financiera de los operadores al no mantenerse correlacionado el costo de arriendo de las naves con las variaciones en las tarifas de flete, descontado el costo del combustible (tarifa ex-bunker).

Una fuerte desaceleración económica mundial podría conllevar un potencial riesgo de desbalance debido al menor crecimiento de la demanda, pudiendo generar una sobreoferta de capacidad que deterioraría las condiciones generales de la industria. Un caso de este tipo podría darse ante los efectos del virus COVID-19, el cual ha obligado a paralizar actividades alrededor del mundo.

Sin embargo, durante los últimos años la industria portacontenedores ha logrado alcanzar y mantener una alta eficiencia de sus herramientas orgánicas de gestión de capacidad de transporte, permitiéndole el ajustar su oferta a través de cancelaciones

de viajes, navegación a velocidad reducida y de bajo consumo, reducción de recaladas, reestructuración de servicios y detención de parte de su flota. Lo anterior, ha permitido el que aún se observe un nivel de tarifa de transporte promedio superior el primer semestre de 2020 respecto al mismo período de 2019 a pesar de los efectos negativos del COVID-19

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

Por lo anterior, uno de los mayores desafíos que enfrentan las compañías es establecer una estrategia de flota de naves (ya sea propia o arrendada) coherente y ajustada con su posición de mercado y proyecciones para los próximos años. Para mitigar estos efectos, HLAG mantiene una porción significativa de su flota como propia, contemplando la totalidad de sus naves de mediano y gran tamaño (activos estratégicos), manteniendo su flota de menor tamaño (flota flexible) como arrendada. Adicionalmente, HLAG mantiene con sus clientes contratos a mediano plazo y tarifas de flete fijas, reajustables de acuerdo a la variación en el precio del combustible.

#### 3.4.1.2. Mercados geográficos

En el negocio de transporte de contenedores 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 y puede compensar las posibles contingencias de mercado particulares a ciertos tráficos, pero sigue estando expuesta a las variaciones globales. Aun teniendo una red balanceada global de servicios, HLAG posee una mayor exposición relativa, respecto al promedio de la industria, en los tráficos Transatlántico, América Latina y Oriente Medio y una menor exposición relativa en los tráficos Asia-Europa y Transpacífico.

#### 3.4.1.3. Precio del combustible

Un importante componente en la estructura de costos de la industria de transporte es el costo del petróleo que consumen las naves en su navegación (comúnmente denominado “bunker”), manteniéndose expuestas las compañías a incrementos en el precio de este insumo. El mayor riesgo asociado a este tipo de exposición viene por parte de clientes con quienes se mantiene un contrato de servicios a tarifas fijas, pudiéndose generar un deterioro de las condiciones de operación que no tenga relación con las condiciones acordadas inicialmente.

Sin embargo, la aplicación efectiva de recargos (ajustes de precio) en función de la variación del costo del combustible, conocidos como *Bunker Adjustment Factor*

(BAF) es normalmente efectiva para cubrir el riesgo de volatilidad del precio de los combustibles; no obstante, su efectividad puede verse afectada por diferencias temporales entre su período de cálculo y su cobro efectivo. Respecto a las ventas y contratos no sujetos a BAF que se realizan a precio fijo, o en el caso de que dicha cobertura sea limitada, se 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 se calce con los correspondientes contratos de venta de flete marítimo. Sin embargo, no se puede asegurar que las operaciones de cobertura suscritas mitiguen completamente el impacto negativo del alza de los precios del combustible o bunker, o de otras variaciones de precio que afectan su rendimiento, tales como el tipo de cambio o las tasas de interés.

Adicionalmente, es necesario indicar que el 1 de enero de 2020 comenzó a regir la nueva regulación impuesta por la Organización Marítima Internacional (IMO, por sus siglas en inglés), conocida también como “IMO 2020”, que busca el disminuir los niveles de emisiones sulfuros al aire y proteger el medioambiente. Esto implicó que las compañías debieron reemplazar el que hasta ese entonces era utilizado de forma masiva en trayectos oceánicos por uno menos contaminante, el que debería tener un precio más alto debido a su mayor refinación, o invertir en la instalación de filtros de aire en sus naves, para capturar las emisiones contaminantes del combustible, o el invertir en tecnología para el uso de nuevas fuentes de energía para la propulsión. Por lo anterior, existe el riesgo de un incremento en costos operacionales y que este luego no se pueda traspasar a tarifa de flete por los contratos o por la alta competitividad de la industria.

En este sentido, las compañías de transporte marítimo han incorporado en sus renovaciones de contratos mejoras en cláusulas BAF, simplificándolas y transparentándolas para su correcto entendimiento y correlación a las fluctuaciones del precio del nuevo combustible. Adicionalmente, la industria ha implementado nuevos recargos, tanto temporales como permanentes, para asegurar la incorporación de los costos de inversiones y puestas en marcha de nuevos inventarios.

Ante este escenario, HLAG mantiene una exposición bastante acotada a través de las herramientas previamente descritas, como es la actualización de sus cláusulas BAF con sus clientes y la utilización de coberturas de combustibles.

#### 3.4.1.4. Cambios regulatorios en los mercados

Las compañías navieras están sujetas a una amplia variedad de leyes, regulaciones 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 operacionales o su habilidad para adecuarse a su cumplimiento.

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 y HLAG no tiene ningún control ni, menos aún, puede predecir cómo la intervención y las políticas de los gobiernos afectarán a la economía de los países donde operan.

#### 3.4.1.5. Cambios en la tasa de interés

Las variaciones de las tasas de interés impactan las obligaciones que se encuentran contratadas a tasa flotante. La Compañía no mantiene coberturas de tasa de interés en los créditos a tasa variable Libor. El potencial efecto de una variación de la tasa de interés sobre los instrumentos financieros (activos y pasivos) a tasa variable que CSAV mantiene al 30 de junio de 2020, y que no están protegidos por coberturas, se puede estimar en MUS\$ (236). Este impacto considera el efecto combinado en los resultados de: (i) un aumento del 1% en la tasa variable de referencia, 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.

#### 3.4.1.6. 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 y, también, porque es la moneda en la cual opera mayormente la industria del transporte naviero mundial. Además, es la moneda funcional de HLAG.

La mayoría de los activos y pasivos de CSAV están denominados en Dólares estadounidenses, pero existen ciertos activos y pasivos en otras monedas. La Compañía no mantiene coberturas de tipo de cambio. Al 30 de junio de 2020 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.

El potencial efecto de una devaluación de 10% del Dólar estadounidense (US\$) frente a todas las otras monedas relevantes a las que la Compañía está expuesta al 30 de junio de 2020, tendría un efecto de aproximadamente MUS\$ 84 de pérdida en los resultados (manteniendo todas las demás variables constantes).

Adicionalmente, CSAV mantiene una estructura de financiamiento en euros con su subsidiaria CSAV Germany Container Holding GmbH, a través de la cual posee la inversión en HLAG, por lo que la variación del tipo de cambio Euro-Dólar puede afectar positiva o negativamente los resultados de CSAV a nivel individual, ya que estos son utilizados como base para el cálculo de los impuestos en Chile y, en consecuencia, pueden impactar de forma significativa el gasto por impuestos diferidos del período y el valor del activo, por impuestos diferidos en el balance.

#### 3.4.2. Riesgos propios de la actividad

Los riesgos asociados a la operación directa de CSAV se han reducido significativamente debido al cierre de la operación directa de CSAV, concretada durante el mes de julio de 2020.

##### 3.4.2.1. Riesgos de deudores

CSAV posee una estricta política de crédito para la administración de su cartera de cuentas por cobrar. La mayoría de los clientes de CSAV son clientes directos. Esta política se basa en la determinación de líneas de crédito y plazos de pago en función de un análisis individual de la solvencia, capacidad de pago, referencias generales

de los clientes, sus accionistas y la industria y el mercado en el que están insertos, así como su comportamiento de pago histórico.

La Compañía mantenía un respaldo de los contratos de arrendamiento de naves y de espacio a terceros, mediante contratos de fletamento (*Charter Party*) y acuerdos de arriendo de espacio (*Slot Charter Agreement*) redactados con base en modelos estandarizados de la industria, que cubrían adecuadamente sus intereses. CSAV arrendaba naves a terceros y espacios a otras compañías navieras, tomando siempre en cuenta la capacidad crediticia de la contraparte. Es importante mencionar que, en muchos casos, CSAV tomaba en arriendo espacios a las mismas compañías navieras a las cuales les entregaba espacios en arriendo en otros viajes y servicios, lo que reducía significativamente el riesgo de incobrabilidad por este concepto.

La Compañía constituye provisiones de deterioro de los deudores comerciales de acuerdo con el modelo de deterioro de valor que se basa en pérdidas crediticias esperadas, el que considera también provisiones sobre el 100% de lo adeudado ante la evidencia de: cobranza judicial, cheques protestados y otros relacionados, y clientes y agencias con alto riesgo, según análisis de casos particulares.

#### 3.4.2.2. Riesgos de la operación

Los riesgos de operar naves incluyen la posibilidad de accidentes y desastres marítimos con consecuencias medioambientales, muertes, pérdidas o daños de propiedad o cargas, entre otros.

Estos pueden ser causados por fallas mecánicas, errores humanos, guerra, terrorismo, piratería, condiciones meteorológicas adversas, paros u otros problemas laborales en los puertos, entre otros. CSAV operaba en numerosos países y, por lo tanto, se encontraba expuesto 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 compañías marítimas mantienen un plan de seguros que contempla, en primer lugar, la protección de la flota operada contra siniestros de casco y maquinaria, guerra, huelga y otros riesgos marítimos. Asimismo, incluye la cobertura de protección e indemnización necesaria para amparar sus potenciales responsabilidades por daños a la carga, lesiones corporales de tripulantes, daños a terceros y responsabilidades por contaminación, entre otros, así como otros seguros que proveen cobertura respecto de los demás bienes de su activo fijo.

#### 3.4.2.3. Riesgos de liquidez

Corresponde 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. Es importante notar que CSAV mantiene ciertos financiamientos de largo plazo para costear su inversión en HLAG.

En consideración a los riesgos anteriormente descritos, en caso de requerirse, la Compañía mantiene la disponibilidad de una línea de crédito vigente por US\$ 10 millones, la cual al 30 de junio de 2020 se encontraba sin girar.

#### 3.4.3. Mecanismos de gestión de riesgos

Es importante destacar que, si bien CSAV controla HLAG junto a otros dos socios principales, 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. Detalles de la descripción y gestión de estos riesgos por parte de HLAG se pueden revisar en su Reporte Anual 2019 (*Annual Report 2019*), el cual se encuentra disponible (en inglés) en el siguiente enlace: [https:// www.hapag-lloyd.com/en/ir/publications/financial-report.html](https://www.hapag-lloyd.com/en/ir/publications/financial-report.html).

Por su parte, CSAV administra sus riesgos propios relacionados con procesos internos, tales como riesgos operacionales, financieros y administrativos, principalmente, mediante un programa que incluye auditorías internas y externas, un plan de gestión de riesgos y el desarrollo de políticas y procedimientos administrativos.

El plan de auditoría se basa en la actualización regular y revisión detallada del mapa de procesos de la Compañía. Para la asignación de horas dedicadas a las revisiones de cada una de las áreas y procesos dentro del plan de auditoría, se realiza un análisis del mapa de procesos, evaluando el grado de riesgo de impacto y probabilidad de ocurrencia para cada proceso y subproceso contenido en este, con el fin de establecer su nivel de severidad. La base de este análisis es el perfil de riesgos de la Compañía, establecido en el procedimiento formal de gestión de riesgos.

El resumen de los resultados de las auditorías es revisado periódicamente por el Comité de Directores. Paralelamente, la Administración de la Compañía gestiona sus riesgos en cada uno de los procesos, como parte de un sistema que incluye una política y procedimientos de gestión de riesgos, perfil de riesgos, inventario de riesgos de entidad, actualizado anualmente, y un Comité de Riesgos que sesiona con una frecuencia mínima de cuatro veces en el año, para revisar todas las materias de riesgos de la organización y los planes de acción que mitigan aquellos de mayor significancia. Todo lo anterior, validado por el Comité de Directores y aprobado por el Directorio cuando dicha materia corresponda, según las definiciones de los riesgos contenidas en la política. Cabe señalar que la gestión de riesgos es auditada por un tercero independiente todos los años.

## **4. ANTECEDENTES FINANCIEROS**

### **4.1. Estados financieros**

#### 4.1.1. Resumen del período

Para efectos de una mejor comprensión de las cifras contenidas en este prospecto es importante recordar que, el 23 de enero de 2020 CSAV anunció el cierre de su Negocio de transporte marítimo de vehículos y el término ordenado a dicha

actividad. A lo anterior, se suma el cierre del negocio de transporte logístico y de *freight forwarder* durante el último trimestre de 2017. Por lo anterior, los resultados al 30 de junio de 2020 asociados a ambos negocios se presentan como operaciones descontinuadas, siendo los resultados al 30 de junio de 2019 expresados de manera consistente a las clasificaciones implementadas desde el primer trimestre de 2020, según a las disposiciones de la NIIF N°5.

Respecto al resultado de la Compañía, el Resultado atribuible a la controladora acumulado al 30 de junio de 2020 ascendió a una ganancia de US\$ 66,9 millones, lo que representa un mayor resultado por US\$ 28,2 millones respecto al mismo período del año anterior.

Lo anterior se explica principalmente por el resultado en la Participación de asociadas y negocios conjuntos, donde CSAV reconoció al primer semestre de 2020 una utilidad de US\$ 89,6 millones en el rubro, la que comparada con el mismo período de 2019 representa un mayor resultado por US\$ 42,4 millones. A su vez, este incremento se explica principalmente por un mayor resultado de la participación directa de CSAV en HLAG de US\$50,8 millones respecto al igual período de 2019, por un menor registro de utilidad por menor valor pagado (o *badwill*) de US\$ 4,5 millones respecto a igual período de 2019, debido al reconocimiento del efecto por las compras de acciones realizadas en 2019, y por una menor amortización del PPA de la inversión en HLAG por US\$ 3,9 millones respecto al mismo período del año anterior.

Profundizando en el análisis de los resultados de la inversión en HLAG por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2020, el rubro Participación de asociadas y negocios conjuntos se compone de las utilidades atribuibles a los propietarios de la controladora que reportó HLAG durante este período, la que corresponde a US\$ 307 millones, sobre la cual corresponde aplicar la participación proporcional al cierre de dicho período, la cual asciende al 30%, dando un registro total de MMUS\$ 92,1.

Además, se debe considerar las amortizaciones trimestrales de PPAs correspondientes a la incorporación de CSAV en la propiedad de HLAG en 2014, a las inversiones realizadas luego de la fusión de HLAG y UASC en 2017 y a las realizadas durante el período 2019-2020, las cuales ascienden a una utilidad de US\$ 4,1 millones, a una pérdida de US\$ 3,5 millones, a una pérdida de US\$ 15,8 millones y a una pérdida de US\$ 79,3 millones, respectivamente. Sobre éstas corresponde aplicar la participación proporcional mantenida para dichos procesos al cierre de cada trimestre, correspondiendo estos valores a un 22,58%, 3,28%, 1,93% y 2,21%, totalizando el 30% mantenido al cierre de junio de 2020, por lo que al primer semestre de 2020 la amortización acumulada de PPA corresponde a una pérdida de MMUS\$ 2,5.

De esta forma, CSAV al primer semestre de 2019 reconoció una utilidad de US\$ 92,1 millones correspondiente a su participación directa en los resultados de HLAG y una pérdida de US\$ 2,5 millones por su participación en la amortización de los PPAs, registrando una utilidad total por ambos conceptos de US\$ 89,6 millones.

Por su parte, los Gastos financieros netos registraron al primer semestre de 2020 un gasto de US\$ 13,7 millones en el rubro, el que comparado con el mismo período de



2019 representa un mayor gasto por US\$ 10,2 millones, los cuales se explican por la mayor deuda financiera mantenida en el período y que fue utilizada para las adquisiciones adicionales de participación en HLAG.

Los Otros ingresos operacionales registraron una utilidad de US\$ 0,8 millones, que representa una disminución de US\$ 0,8 millones respecto al mismo período de año anterior. En la misma línea, la Diferencia de cambio y otros no operacionales registraron una pérdida de US\$ 1,0 millones, que representa un menor resultado de US\$ 1,1 millones respecto al mismo período de año anterior. Lo anterior, se encuentra parcialmente compensado por una disminución en los Gastos de administración, los cuales ascendieron a US\$ 3,6 millones durante el primer semestre de 2020, registrando un menor gasto de US\$ 0,5 millones respecto al mismo período del año anterior.

Por el período terminado al 30 de junio 2020, CSAV reconoció un Gasto por impuesto a las ganancias de US\$ 5,4 millones lo que representa un mayor gasto por US\$ 3,1 millones respecto al mismo período de 2019. Este cambio se explica principalmente por el mayor gasto por impuestos diferidos al primer trimestre de 2020 asociado a la variación de tipo de cambio Euro-Dólar, dada la estructura de financiamiento dentro del grupo CSAV necesaria para mantener la inversión en HLAG.

Respecto al Resultado de las actividades descontinuadas, al primer semestre de 2020 se registró una utilidad de US\$ 0,2 millones, lo que representa un mayor resultado de US\$ 0,5 millones respecto al mismo período del año anterior. Este resultado refleja principalmente la actividad del Negocio de transporte marítimo de vehículos que mantuvo una acotada operación y en proceso de cierre, el cual se concretó durante el mes de julio de 2020.

De esta forma, el Resultado atribuible a los propietarios de la controladora registró una utilidad acumulada al 30 de junio de 2020 de US\$ 66,9 millones, lo que representa un mayor resultado por US\$ 28,2 millones respecto al mismo período del año anterior.

#### 4.1.2. Balance General Resumido

Balance (US\$ millones)	30/06/ 2020	30/06/ 2019	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Activos totales</b>	2.903,9	2.417,0	2.517,4	2.257,9	2.266,0	2.168,2	2.237,0	2.210,6
Efectivo y equivalentes	127,1	61,2	53,6	24,3	42,4	54,6	52,4	45,7
Inversiones bajo el método de la participación	2.514,8	2.045,6	2.168,4	1.939,5	1.932,3	1.771,7	1.792,5	1.765,2
<b>Pasivos totales</b>	619,3	271,6	293,2	127,7	148,5	161,7	176,3	310,7
<b>Patrimonio total</b>	2.284,6	2.145,4	2.224,2	2.130,2	2.117,5	2.006,5	2.060,7	1.899,9

Fuente: CSAV.

#### 4.1.3. Estados de Resultado Resumido

Estado de Resultados (US\$ millones)	6M al 30/06/ 2020	6M al 30/06/ 2019	12M al 31/12/ 2019	12M al 31/12/ 2018	12M al 31/12/ 2017	12M al 31/12/ 2016	12M al 31/12/ 2015	12M al 31/12/ 2014
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	-	-	93,0	91,4	109,9	109,3	167,0	235,3
<b>Costo de ventas</b>	-	-	(93,9)	(87,2)	(102,6)	(105,9)	(164,2)	(237,1)
<b>Resultado operacional</b>	(2,8)	(2,5)	(10,7)	3,7	1,3	7,9	(12,8)	825,6
<b>Participación en asociadas y negocios conjuntos</b>	89,6	47,2	147,8	14,0	(139,5)	(7,0)	(6,5)	(86,7)
<b>Resultado no operacional</b>	(14,8)	(3,4)	(10,3)	(6,1)	(3,4)	(4,0)	(1,1)	8,6
<b>Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>	66,9	38,7	124,6	18,2	(188,1)	(23,3)	(14,7)	388,7
<b>Ganancia (pérdida) por Acción (US\$*100)</b>	0,2	0,1	0,4	0,1	(0,6)	(0,1)	(0,0)	2,3

Nota: cifras que comprenden 6 meses al 30/06/2020 y 6 meses al 30/06/2019 no incluyen filial de Negocio de Transporte Marítimo de Vehículos. El resto de los períodos incluyen filial de Negocio de Transporte Marítimo de Vehículos.

Fuente: CSAV.

#### 4.1.4. Estados de Flujos de Efectivo

Estado de Flujos de Efectivo (US\$ millones)	6M al 30/06/ 2020	6M al 30/06/ 2019	12M al 31/12/ 2019	12M al 31/12/ 2018	12M al 31/12/ 2017	12M al 31/12/ 2016	12M al 31/12/ 2015	12M al 31/12/ 2014
Flujo procedente de operaciones	1,5	11,7	27,4	(26,0)	(12,9)	(16,7)	(26,1)	(281,4)
Flujo procedente de Actividades de Inversión	(261,5)	(82,7)	(109,6)	13,7	(288,6)	3,7	(32,4)	(447,0)
Flujo procedente de Actividades de Financiamiento	334,5	107,9	111,5	(5,1)	288,3	15,2	67,5	567,3
Efectivo y equivalentes al inicio del período	53,6	24,3	24,3	42,4	54,6	52,4	45,7	201,7
Efectivo y equivalentes al final del período	127,1	61,2	53,6	24,3	42,4	54,6	52,4	45,7

Nota: cifras que comprenden 6 meses al 30/06/2020 y 6 meses al 30/06/2019 no incluyen filial de Negocio de Transporte Marítimo de Vehículos. El resto de los períodos incluyen filial de Negocio de Transporte Marítimo de Vehículos.

Fuente: CSAV.

#### 4.2. Indicadores Financieros

Indicadores Financiero	30/06/ 2020	30/06/ 2019	2019	2018	2017	2016	2015	2014	
<b>Índices de Liquidez:</b>									
Liquidez Corriente	$= \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	0,294	0,465	0,672	1,579	1,780	1,521	1,308	0,352
Razón Ácida	$= \frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	0,294	0,443	0,655	1,424	1,699	0,987	0,855	0,171
<b>Índices de Endeudamiento:</b>									
Endeudamiento	$= \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Patrimonio}}$	0,271	0,127	0,132	0,060	0,070	0,081	0,085	0,164
Endeudamiento Corto Plazo	$= \frac{\text{Pasivos Corrientes}}{\text{Pasivos Totales}}$	0,704	0,663	0,368	0,244	0,260	0,342	0,351	0,858
Endeudamiento Largo Plazo	$= \frac{\text{Pasivos No Corrientes}}{\text{Pasivos Totales}}$	0,296	0,337	0,632	0,756	0,740	0,658	0,649	0,142
Cobertura GG.FF.	$= \frac{\text{Resultado antes de Impuestos} - \text{Costos Financieros}}{\text{Costos Financieros}}$	6,209	(0,579)	12,629	0,668	0,246	(0,083)	4,474	192,692
<b>Índices de Rentabilidad:</b>									
Rentabilidad del Patrimonio	$= \frac{\text{Resultado Controladora}}{\text{Patrimonio Promedio}}$	0,030	0,018	0,057	0,009	(0,091)	(0,011)	(0,007)	0,266
Rentabilidad del Activo	$= \frac{\text{Resultado Controladora}}{\text{Activos Promedio}}$	0,025	0,017	0,052	0,008	(0,085)	(0,011)	(0,007)	0,169
Retorno de Dividendos	$= \frac{\text{Dividendos Pagados los últimos 12 meses}}{\text{Precio de Mercado de la Acción}}$	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Resultado por Acción	$= \frac{\text{Resultado Controladora}}{\text{Número de Acciones}}$	0,002	0,001	0,004	0,001	(0,006)	(0,001)	(0,000)	0,023
Valor Bursátil de la Acción	(pesos chilenos)	18,8	23,4	27,4	19,7	33,2	17,5	13,7	22,4

Fuente: CSAV.

## 5. PROPIEDAD Y CONTROL

### 5.1. Controlador

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 30 de junio de 2020, su participación asciende a 61,45%.

Las acciones emitidas y pagadas de Quiñenco S.A. son de propiedad en un 82,9% de las sociedades Andsberg Inversiones Ltda., Ruana Copper A.G. Agencia Chile, Inversiones Orenge S.A., Inversiones Consolidadas Ltda., Inversiones Salta SpA, 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 Orenge S.A.

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 SpA. Inmobiliaria e Inversiones Río Claro S.A. e Inversiones Río Claro Ltda. son indirectamente controladas por la fundación Emian Foundation, en la que 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 la Sociedad.

### 5.2. Accionistas mayoritarios

Inversiones Río Bravo S.A. y Quiñenco S.A.

### 5.3. Doce mayores accionistas

Al 30 de junio de 2020:

Nombre	Número de acciones suscritas	Número de acciones pagadas	% de propiedad
Inversiones Río Bravo S.A.	12.460.691.856	12.460.691.856	33,9%
Quiñenco S.A.	7.512.081.524	7.512.081.524	20,4%
Inmobiliaria Norte Verde S.A.	2.639.009.900	2.639.009.900	7,2%
Marítima de Inversiones S.A.	1.979.016.803	1.979.016.803	5,4%
Bice Inversiones C de B	1.458.311.170	1.458.311.170	4,0%
BTG Pactual Chile S.A. C de B	1.111.809.941	1.111.809.941	3,0%
Itaú Corpbanca por Cta. Inv. Extr.	780.652.665	780.652.665	2,1%
Nevasa S.A. C de B	729.853.173	729.853.173	2,0%
Bolsa de Comercio de Santiago	710.764.337	710.764.337	1,9%
Inversiones Beta Ltda.	530.500.000	530.500.000	1,4%

Santander por Cta. Inv. Ext.	511.397.334	511.397.334	1,4%
Banchile C de B	497.989.131	497.989.131	1,4%

Fuente: CMF.

#### 5.4. Número total de accionistas

Al 30 de junio de 2020 CSAV tenía un total de 3.727 accionistas registrados directamente y con posiciones accionarias.

## 6. ADMINISTRACIÓN

### 6.1. Directorio

Nombre	Rut	Profesión	Cargo	Desde
Francisco Pérez Mackenna	6.525.286-4	Ingeniero comercial	Presidente	Abril de 2011
Andrónico Luksic Craig	6.062.786-K	Empresario	Vicepresidente	Abril de 2013
Alberto Alemán Zubieta	48.214.110-2	Ingeniero civil	Director	Agosto de 2019
Christian Blomstrom Bjuvman	10.672.019-3	Ingeniero civil	Director independiente	Abril de 2019
Hernán Büchi Buc	5.718.666-6	Ingeniero civil	Director	Abril de 2012
Arturo Claro Fernández	4.108.676-9	Ingeniero agrónomo	Director	Abril de 1987
José De Gregorio Rebeco	7.040.498-2	Ingeniero civil	Director	Abril de 2012
Edmundo Eluchans Aninat	12.089.134-0	Abogado	Secretario	Junio de 2017

Fuente: CSAV.

### 6.2. Comité de Directores

El Comité de Directores de CSAV fue constituido de acuerdo con el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas y está integrado por el director independiente y por otros dos directores elegidos por él.

Nombre	Cargo
Christian Blomstrom Bjuvman	Presidente (Director independiente)
Arturo Claro Fernández	Director
José De Gregorio Rebeco	Director

Fuente: CSAV.

### 6.3. Ejecutivos Principales

Nombre	Rut	Profesión	Cargo	Desde
Óscar Hasbún Martínez	11.632.255-2	Ingeniero comercial	Gerente general	31/03/2012
Roberto Larraín Sáenz	9.487.060-7	Ingeniero civil industrial	Gerente de administración y finanzas	03/09/2018
Hernán Martínez Fermandois	14.243.645-0	Ingeniero civil industrial	Gerente de Automóviles	27/02/2015

Fuente: CSAV.

### 6.4. Planes de Incentivo

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 ELAS CONFIEREN

### 7.1. Capital y acciones

7.1.1. Capital suscrito y pagado: US\$ 2.263.505.688,65.

7.1.2. Número de acciones suscritas y pagadas: 36.796.876.188 acciones, todas ordinarias, de una única serie, sin valor nominal.

7.2. **Series de acciones**: 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. Clasificación de riesgo:

7.4.1. ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada:

Clasificación: “Primera Clase Nivel 3”.

7.4.2. Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada:

Clasificación: “Primera Clase Nivel 4”.

**8. ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN DE ACCIONES**

**8.1. Junta de accionistas:** El aumento de capital ascendente a US\$ 350.000.000 representado por 20.000.000.000 acciones ordinarias, fue aprobado por junta extraordinaria de accionistas de fecha 19 de mayo de 2020, la que fue reducida a escritura pública con fecha 2 de junio de 2020 en la Notaría de Santiago de don Eduardo Javier Diez Morello, domiciliado en Santiago, calle Luis Thayer Ojeda 359, Providencia.

**8.2. Publicación e inscripción extracto:** El extracto de la escritura antes citada fue inscrito a fojas 419 vuelta, N° 242, el 3 de junio de 2020 en el Registro de Comercio de Valparaíso, en la ciudad de Valparaíso; a fojas 33.568 N° 16.480, también el 3 de junio de 2020 en el Registro de Comercio de Santiago, en la ciudad de Santiago; y fue publicado en el Diario Oficial con fecha 5 de junio de 2020.

**9. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

**9.1. Emisión:**

9.1.1. Monto máximo de la emisión: US\$ 350.000.000.

9.1.2. Número total de acciones a emitir con cargo al aumento de capital: 20.000.000.000, todas ordinarias. En sesión de directorio de fecha 27 de mayo de 2020 se acordó inscribir la totalidad de las 20.000.000.000 acciones con cargo al aumento de capital a que se refiere el punto 8.1 precedente. En sesión de directorio de fecha 17 de agosto de 2020 se acordó colocar, como primera parcialidad, la cantidad de 14.523.000.000 acciones.

9.1.3. Porcentaje esperado acciones a emitir / total acciones post colocación: 35,2132%. Lo anterior es el porcentaje esperado que representarán las citadas 20.000.000.000 acciones de primera emisión en relación al total de las acciones suscritas al término de la colocación, calculado como  $(N^{\circ} \text{ de acciones de pago} / (N^{\circ} \text{ acciones suscritas} + N^{\circ} \text{ acciones de pago}))$ .

9.1.4. Porcentaje esperado dispersión post colocación: 28,2990%. Lo anterior es el porcentaje esperado de dispersión que alcanzará la Sociedad una vez terminada la colocación de las citadas 14.523.000.000 acciones, calculado como  $(N^{\circ} \text{ acciones que se colocarán} / (N^{\circ} \text{ acciones suscritas} + N^{\circ} \text{ acciones de pago que se colocarán}))$ .

**9.2. Valor nominal acciones:** No tienen.

- 9.3. Precio de colocación:** US\$ 0,0241 por acción.
- 9.4. Plazo de colocación y forma de pago:** El plazo de colocación vence el 19 de mayo de 2023. El valor de las acciones de pago que se emitan debe ser enterado al contado en el acto de su suscripción, en dólares de los Estados Unidos de América, ya sea en efectivo o mediante transferencia electrónica de fondos de disponibilidad inmediata; o bien en pesos, moneda de curso legal, según su equivalente al tipo de cambio “Dólar observado” que publique el Banco Central de Chile en el Diario Oficial en la fecha del respectivo pago, 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 del aumento de capital se destinarán a pagar deuda a corto plazo mantenida por la Compañía, contraída con el propósito de adquirir acciones de la naviera alemana HLAG. A este respecto, se hace presente que la Compañía, a través de su filial alemana CSAV Germany Container Holding GmbH, ha invertido en el último tiempo la cantidad total de aproximadamente US\$ 450 millones en la adquisición de acciones de HLAG (US\$ 120 millones entre los meses de marzo y septiembre del año 2019, y US\$ 330 millones en el mes de enero de 2020). De dicha cifra, US\$ 100 millones fueron financiados mediante la colocación de bonos a largo plazo, mientras que el saldo, por US\$ 350 millones, corresponde a la deuda a corto plazo que la Compañía espera financiar, conforme a lo indicado, con la colocación del aumento de capital.

## **10. DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN**

- 10.1. Número de acciones:** Tal como se indicó en el numeral 9.1.2 precedente, en una primera parcialidad se colocarán 14.523.000.000 acciones de pago de primera emisión. No se contempla colocar acciones en circulación .
- 10.2. Tipo de colocación:** 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 Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa 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.

- 10.3. Procedimiento:** 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 suscribirán 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 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” de Santiago y “El Mercurio” de Valparaíso, o en este último y en “El Mercurio” de Santiago, si el primero no circulara 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 concurren 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;

(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” de Santiago y “El Mercurio” de Valparaíso, o en este último y en “El Mercurio” de Santiago, si el primero no circulara 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 concurren 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; y

(g) Se deja constancia que durante cada período de suscripción que contemple o pueda contemplar la colocación de las acciones conforme a lo indicado precedentemente, ya sea el período legal de opción preferente, la Primera, Segunda y/o Tercera Vuelta, así como cada una de las vueltas adicionales que puedan efectuarse, los accionistas o cesionarios de las opciones, según corresponda, podrán suscribir las acciones a que tengan derecho de una sola vez o bien por parcialidades, en una o más oportunidades, en la medida que lo hagan durante el período de suscripción de que se trate. Una o más suscripciones parciales no implicarán por sí solas la renuncia a suscribir el saldo de acciones a que tengan derecho, mientras no haya expirado el período de suscripción de que se trate, a menos que dicha renuncia la hayan manifestado en forma expresa.

- 10.4. Plazo de colocación:** De acuerdo a la junta extraordinaria de accionistas de fecha 19 de mayo de 2020, el plazo máximo para colocar las acciones vence el 19 de mayo de 2023.
- 10.5. Porcentaje mínimo de colocación:** 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, quedare algún remanente de acciones no colocadas, 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.


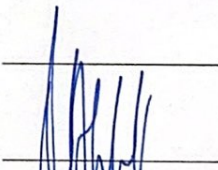
Se deja constancia, en todo caso, que el Directorio, de estimarlo necesario, podrá modificar los términos de la colocación en Segunda Vuelta (como se establece en el literal (d) de la Sección 10.3 anterior) y/o Tercera Vuelta, así como en las vueltas adicionales (en particular, pero no limitado a, en 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 20.000.000.000 acciones de pago.

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
Francisco Pérez Mackenna	Presidente	6.525.286-4	
Andrónico Luksic Craig	Vicepresidente	6.062.786-K	_____
Hernán Büchi Buc	Director	5.718.666-6	_____
Arturo Claro Fernández	Director	4.108.676-9	_____
José de Gregorio Rebeco	Director	7.040.498-2	_____
Alberto Alemán Zubieta	Director	48.214.110-2	_____
Christian Blomstrom Bjuvman	Director	10.672.019-3	
Óscar Hasbún Martínez	Gerente General	11.632.255-2	