



## ACCIÓN DE RATING

27 de abril, 2021

### Cambio de clasificación

#### RATINGS

**Compañía Sud Americana de Vapores S.A.**

Solvencia	A-
Bonos	A-
Títulos accionarios	Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2020

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

#### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación holdings y sus filiales](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

#### CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Fernando Villa +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

Makarena Gálvez +56 2 2896 8210  
Subgerente de Clasificación  
[mgalvez@icrchile.cl](mailto:mgalvez@icrchile.cl)

## Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

### Comunicado de cambio de clasificación

ICR modifica la clasificación de solvencia y bonos de [Compañía Sud Americana de Vapores S.A.](#) desde categoría BBB+ hasta categoría A-, manteniendo la tendencia Estable. Asimismo, la clasificación asignada a los títulos accionarios se modifica desde Primera Clase Nivel 3 hasta Primera Clase Nivel 2, sustentándose en el fortalecimiento exhibido por su principal inversión, Hapag-Lloyd, el que se vio reflejado en la reciente acción de rating emitida con fecha 23 de marzo de 2021 por Moody's, instancia en la que dicha agencia mejoró la clasificación en escala internacional asignada a la compañía, desde categoría Ba3/Estable hasta categoría Ba2/Estable, como consecuencia del positivo efecto que la recuperación de los niveles de actividad del sector durante el segundo semestre de 2020 tuvo sobre el desempeño operacional de Hapag-Lloyd.

Si bien, los primeros meses del año 2020 no fueron favorables para la industria en términos de volúmenes transportados, esta situación se revirtió a partir de julio, permitiéndole a Hapag-Lloyd compensar el escenario adverso registrado durante el primer semestre, cerrando el año 2020 con niveles de volúmenes transportados levemente inferiores a los exhibidos en 2019 (1,7%). Lo anterior, en conjunto con el comportamiento alcista de las tarifas (+4,0% respecto a la tarifa promedio registrada en 2019) propiciaron una mejora del 38,6% en el EBITDA de Hapag-Lloyd. Adicionalmente, la compañía ha continuado con su estrategia de desapalancamiento, lo que le ha permitido evidenciar una mejora en su nivel de Deuda financiera neta sobre EBITDA desde 3,0 veces a diciembre de 2019 hasta 1,8 veces al cierre de 2020.

Para Vapores, lo anterior se ha visto reflejado en una mayor recurrencia de los dividendos que obtiene desde Hapag-Lloyd, destacando que en 2021 el dividendo aportado por Hapag-Lloyd alcanzaría los US\$ 218,3 millones, ampliamente superior al dividendo que percibió en 2020 por US\$ 65,8 millones. Lo anterior, nos ha permitido sostener una positiva opinión sobre la situación de Vapores, tal como se dio a conocer en el [comunicado de cambio de clasificación emitido por ICR durante diciembre de 2020](#), donde la clasificación del holding fue modificada desde categoría BBB/Estable hasta categoría BBB+/Estable.

Adicionalmente, ICR mejora la clasificación de títulos accionarios nemotécnico VAPORES desde Primera Clase Nivel 3 hasta Primera Clase Nivel 2, basándose principalmente en la clasificación de solvencia de la sociedad.

#### Perspectivas futuras

ICR estima que dado que la industria naviera se encontraría en mejor posición respecto a crisis anteriores debido a una mayor fortaleza de la oferta y racionalización de su crecimiento post crisis subprime, es que los flujos de dividendos aportados por Hapag-Lloyd deberían mantener un carácter recurrente en el largo plazo, lo que en conjunto con el bajo nivel de endeudamiento individual de Vapores y el respaldo de su controlador, sustentan la clasificación de riesgo asignada al holding en categoría A-/Estable.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Clasificación títulos accionarios	Tendencia	Motivo
06-ene-17	BBB-	BBB-	-	En Observación	<a href="#">Primera clasificación solvencia y bonos</a>
11-may-17	-	-	Primera Clase Nivel 3	En Observación	<a href="#">Primera clasificación títulos accionarios</a>
11-sep-17	BBB-	BBB-	Primera Clase Nivel 3	Estable	<a href="#">Cambio de tendencia</a>
31-ene-18	BBB-	BBB-	Primera Clase Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
31-ene-19	BBB-	BBB-	Primera Clase Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
30-abr-19	BBB	BBB	-	Estable	<a href="#">Cambio de clasificación</a>
28-may-19	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
31-may-19	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 3	Estable	<a href="#">Nuevos instrumentos</a>
29-may-20	BBB	BBB	Primera Clase Nivel 3	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
16-dic-20	BBB+	BBB+	Primera Clase Nivel 3	Estable	<a href="#">Cambio de clasificación</a>
27-abr-21	A-	A-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Cambio de clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

## Definición de categorías

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

### Primera Clase Nivel 2

Títulos accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.