2011090141177
27/09/2011 - 09:47 Operador: LADIAZ
Nro. Inscrip:76v - División Control Financiero Valor
SUPERINTENDENCIA VALORES Y SEGUROS

Compañía Sud Americana de Vapor
Inscripción Registro de Valores N° 7

Santiago, 27 de septiembre de 2011

Señor
Fernando Coloma Correa
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros
Av. Libertador Bernardo O´Higgins 1449
Santiago

Ref.: Contesta Oficio N° 24.641 de fecha 22 de septiembre de 2011.

Estimado señor Superintendente:

Por medio de la presente, Compañía Sud Americana de Vapores S.A. ("CSAV") da respuesta al oficio de la referencia (el "Oficio") de vuestra Superintendencia, referido a la próxima junta extraordinaria de accionistas (la "Junta de Accionistas"), citada para el 5 de octubre de 2011, en la que se propondrá, entre otras, un aumento de capital y la división de CSAV.

1. **Antecedentes Fundantes.** Desde el 24 de septiembre de 2011 se encuentra disponible en el sitio de Internet de CSAV (www.csav.com) un documento denominado "Información de Interés respecto de Compañía Sud Americana de Vapores – Inscripción Registro de Valores N° 76 – Junta Extraordinaria de Accionistas" (los "Antecedentes Fundantes"), el cual cubre diversos aspectos de la Junta de Accionistas bajo cuatro diferentes títulos: (i) el negocio naviero de portacontenedores – tercer trimestre de 2011; (ii) nuevo aumento de capital; (iii) división de CSAV; y (iv) plazo estimado de efectividad de la división, que complementa la información disponible para los accionistas. Una copia de los Antecedentes Fundantes se adjunta como Anexo a esta comunicación.

Asimismo, desde el 23 de septiembre de 2011 se encuentra disponible en el mismo lugar un informe pericial que contiene el balance de división (el "Balance de División").

Para buen orden, y cuando sea procedente, las respuestas a este Oficio se remitirán a los Antecedentes Fundantes y/o al Balance de División.

2. **Respuestas al Oficio.**

2.1 Respecto del Aumento de Capital.

a. Objetivo del aumento. Según se indica en los Antecedentes Fundantes, el objetivo del aumento de capital es mejorar la liquidez de CSAV para afrontar la actual situación de volatilidad de los mercados, así como para implementar la reestructuración, efectuar inversiones de capital y dejar a CSAV con caja disponible para aprovechar nuevas oportunidades.

b. Informe de las situaciones y/o elementos que hacen necesario dicho aumento. A este respecto, en los Antecedentes Fundantes se señala que, como lo indican los estados financieros al 30 de junio de 2011, el resultado del semestre fue de una pérdida de US$525 millones. Y, dadas las condiciones de mercado actuales y la información que ya está disponible, es posible anticipar que el resultado del tercer trimestre será negativo, lo que permite, además, prever que el resultado final de 2011 será de pérdidas muy significativas.

Sobre el particular, en un anexo de los Antecedentes Fundantes se incluye una actualización de la situación del mercado del negocio naviero de portacontenedores y sus efectos en CSAV.

c. Informe del destino específico del aumento y su posterior uso. Según se indica en los Antecedentes Fundantes, el monto que se recaude estará destinado a cubrir las necesidades de caja de CSAV, financiar su plan de inversiones y fortalecer su posición financiera, haciendo que la compañía mejore su competitividad frente al mercado.

Así, CSAV tendrá los recursos requeridos para completar su restructuración y tener una posición de caja sólida que le permita enfrentar los desafíos de la industria y aprovechar nuevas oportunidades de negocio.

d. Precio de colocación que se propondrá a la Junta de Accionistas. Nos remitimos a los Antecedentes Fundantes, en los que se da un ejemplo numérico referencial de las acciones de pago que podrían emitirse. En tal ejemplo, las nuevas acciones representarían el 62,47% del capital social, asumiendo la suscripción y pago completo del aumento de capital propuesto.

No obstante lo anterior, y según se indica en los Antecedentes Fundantes, la Junta de Accionistas será quien soberanamente decida, pudiendo tomar en consideración otros factores, tales como la situación económica mundial y/o local, fluctuaciones en el precio de las monedas y commodities - particularmente el petróleo -, volatilidad del mercado de capitales, y demás riesgos inherentes al negocio naviero (e.g. espacio de oferta, nivel de tarifas, competencia por participación de mercado), según estime se requiera para lograr cumplir con el objetivo primordial consistente en recaudar el monto de US$1.200 millones.

Todo lo anterior podría redundar en que el número de nuevas acciones de pago a emitir sea mayor y que éstas requieran, para poder ser colocadas, de un descuento sobre su valor de mercado.

e. Escenarios que eventualmente podrían producirse y la estructura de control de cada uno de ellos. Mediante comunicaciones dirigidas a vuestra Superintendencia y a las Bolsas de Valores con fecha 12 y 21 de septiembre de 2011, Quiñenco S.A., directamente o a través de ciertas filiales ("Quiñenco"), por un lado, y, por el otro, Marítima de Inversiones S.A. ("Marinsa") comunicaron la suscripción de una pacto de accionistas (el "Pacto") por medio del cual formaban un grupo controlador de CSAV, teniendo cada miembro del grupo controlador 20,6315% del capital suscrito y pagado de CSAV. En las mismas comunicaciones se indicó que el Pacto tendría una duración de 15 años, en el entendido que si alguna de las partes disminuía su participación accionaria en CSAV a menos del 15% del capital social o la diferencia entre la participación accionaria de las partes fuere mayor a 15%, el Pacto terminaría sin más trámite.

Sujeto a la aprobación del aumento de capital y la división en la Junta de Accionistas como se detalla en los Antecedentes Fundantes, Quiñenco estaría en condiciones de suscribir y pagar en la colocación preferente (primera y demás vueltas) hasta US$1.000 millones, y Marinsa estaría en condiciones de suscribir y pagar en la colocación preferente (primera vuelta) hasta US$100 millones.

No es posible predecir cuál será el resultado de la colocación de las acciones de pago (i.e. si los accionistas de CSAV ejercerán su derecho preferente a suscribir acciones). Sin embargo, dependiendo de los montos que en definitiva terminaren aportando los miembros del grupo controlador, no es posible descartar que Marinsa pudiere bajar su participación a menos del 15% del capital social, lo que pondría término al Pacto. En el mismo orden, si se asume que una parte relevante de los accionistas no ejerce su derecho preferente a suscribir acciones, es posible que Quiñenco aumentare su participación accionaria en CSAV a un porcentaje tal que lo convirtiere en el controlador legal de la sociedad. En tal escenario también es posible prever que la diferencia entre la participación de Quiñenco y Marinsa fuere mayor a 15%, lo que también pondría término al Pacto.

2.2 Respecto de la División de la Sociedad.

a. Qué proporción de la sociedad indivisa representa cada una de las sociedades escindidas. Considerando los valores patrimoniales proforma (i.e. después de materializado el aumento de capital), de acuerdo al Balance de División la sociedad que subsiste (i.e. CSAV) representaría el 81,5651% de la sociedad indivisa, y la nueva sociedad que se crea representaría el 18,4349% de la sociedad indivisa.

b. Informe general respecto al plan de negocios de cada empresa dividida. La sociedad que subsiste (i.e. CSAV) continuará con el negocio naviero, el que se concentra fundamentalmente en los portacontenedores. A tal efecto, su intención es desplegar todos los esfuerzos que sean necesarios para, aprovechando sus recursos y capacidades, repotenciar el desarrollo en los negocios en los cuales opera.

Por su parte, la nueva sociedad que se crea será una sociedad de inversiones, que al materializarse la división, tendrá como activo principal el 99,9995% de Sudamericana, Agencias Aéreas y Marítimas S.A.

c. Emisión de bonos vigente N° 274. De acuerdo al Balance de División, la emisión de bonos vigente de CSAV se mantendrá en dicha compañía, la que continuará como obligada al pago. Lo anterior es sin perjuicio de que la nueva sociedad que nazca de la división, mientras no se acuerde algo distinto con los tenedores de bonos o bien los bonos sean pagados, quedará como obligada solidaria.

d. Antecedentes a disposición de los accionistas. Además de los estados financieros al 30 de junio de 2011 con su correspondiente análisis razonado, los hechos esenciales de 2 de septiembre de 2011 de CSAV, Quiñenco y Marinsa, se han puesto a disposición de los accionistas, dentro del plazo ordenado por vuestra Superintendencia, los Antecedentes Fundantes y el Balance de División.

e. Informe sobre el que se realizará la división y se asignarán los activos y pasivos entre las sociedades divididas. Como se indicó, el Balance de División se encuentra disponible en el sitio de Internet de CSAV desde el 23 de septiembre de 2011.

2.3 Cualquier otro antecedente relevante. Según se indica en los Antecedentes Fundantes, se estima conveniente señalar que, teniendo en cuenta que la división se materializará sólo una vez que se cumplan las condiciones descritas, y que se estima que el proceso de registro de las acciones de pago del aumento de capital y la colocación preferente (primera y demás vueltas) tomaría alrededor de 80 días, es razonable concluir que la división debiera hacerse efectiva a fines de diciembre de 2011.

Sin otro particular, saluda muy atentamente a Ud.,

Arturo Ricke Guzmán
Gerente General Corporativo
Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

Anexo

INFORMACIÓN DE INTERÉS

respecto de **COMPAÑÍA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A.**
Inscripción en el Registro de Valores N° 76

JUNTA EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS
5 DE OCTUBRE DE 2011

En relación a los temas a tratar en la próxima junta extraordinaria de accionistas (la "Junta de Accionistas") de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. ("CSAV"), citada para el 5 de octubre de 2011, CSAV ha considerado conveniente complementar la información disponible e informar lo siguiente:

1. El negocio naviero de portacontenedores – tercer trimestre de 2011.

   - En el Anexo A se incluye una actualización de la situación del mercado del negocio naviero de portacontenedores y sus efectos en CSAV.

   - Como lo indican los estados financieros al 30 de junio de 2011, el resultado del semestre fue de una pérdida de US$525 millones. Y, según se detalla en el Anexo A, dadas las condiciones de mercado actuales y la información que ya está disponible, es posible anticipar que el resultado del tercer trimestre será negativo, lo que permite, además, prever que el resultado final de 2011 será de pérdidas muy significativas.

2. Nuevo aumento de capital.

   - En la Junta de Accionistas se propondrá aumentar el capital de CSAV en US$1.200 millones, ya que en opinión de CSAV es primordial mejorar su liquidez para afrontar la actual situación de volatilidad de los mercados, así como para implementar la reestructuración, efectuar inversiones de capital y dejar a CSAV con caja disponible para aprovechar nuevas oportunidades. No obstante lo anterior, será la Junta de Accionistas la que en definitiva determinará el monto del aumento de capital propuesto.

   - De acuerdo a la Ley sobre Sociedades Anónimas, corresponde a la Junta de Accionistas determinar el número de acciones a emitir con cargo al aumento de capital, para lo cual puede considerar diversos factores, incluyendo las variables que estime relevantes (e.g. mercado bursátil, tipo de cambio, situación de la industria).

   - A título meramente ejemplar y sin que puedan considerarse como los parámetros que necesariamente adoptará la Junta de Accionistas, si se toma en cuenta (i) el precio de cierre de la acción del día 23 de septiembre de 2011, que fue de $132,03, y (ii) el Dólar Observado para dicho día, que fue de $521,85, el resultado de dividir US$1.200 millones por el precio por acción expresado en Dólares de los Estados Unidos de América (US$0,253) daría que el número de las nuevas acciones de pago a emitir fuere de 4.743.012.952 (1.200.000.000 / 0,253). Como referencia, el número actual de

acciones suscritas y pagadas de CSAV es de 2.849.982.871, por lo que las nuevas acciones representarían el 62,47% del capital social, asumiendo la suscripción y pago completo del aumento de capital propuesto.

- Se hace presente que lo anterior es meramente referencial. La Junta de Accionistas será quien soberanamente decida, pudiendo tomar en consideración otros factores, tales como la situación económica mundial y/o local, fluctuaciones en el precio de las monedas y commodities - particularmente el petróleo -, volatilidad del mercado de capitales, y demás riesgos inherentes al negocio naviero (e.g. espacio de oferta, nivel de tarifas, competencia por participación de mercado), según estime se requiera para lograr cumplir con el objetivo primordial consistente en recaudar el monto de US$1.200 millones. Todo lo anterior podría redundar en que el número de nuevas acciones de pago a emitir sea mayor y que éstas requieran, para poder ser colocadas, de un descuento sobre su valor de mercado.

- En razón de lo anterior, los accionistas deben tener presente la posible dilución que puedan experimentar si deciden no ejercer su derecho de suscripción preferente.

- El monto que se recaude estará destinado a cubrir las necesidades de caja de CSAV, financiar su plan de inversiones y fortalecer su posición financiera, haciendo que la compañía mejore su competitividad frente al mercado. Así, CSAV tendrá los recursos requeridos para completar su restructuración y tener una posición de caja sólida que le permita enfrentar los desafíos de la industria y aprovechar nuevas oportunidades de negocio. Lo anterior cobra especial relevancia al momento de negociar condiciones comerciales con las diversas contrapartes de CSAV (clientes, proveedores, otros operadores), mas aun si se toma en cuenta que otros operadores de primera línea en el negocio de portacontenedores están enfrentando situaciones complejas de liquidez.

3. <u>División de CSAV</u>.

- En la Junta de Accionistas se propondrá la separación de Sudamericana, Agencias Aéreas y Marítimas S.A. ("SAAM") de CSAV, mediante la división de ésta última, constituyendo a partir de ésta una nueva sociedad anónima abierta titular del 99,99% de las acciones de SAAM.

- La división contempla asignar a la nueva sociedad que se crea las acciones de SAAM. El monto recaudado del aumento de capital mencionado en el párrafo 2. y los demás activos y pasivos de CSAV se mantendrán en CSAV. Se encuentra disponible en el sitio de Internet de CSAV el respectivo balance de división consistente con lo anterior, y cuya aprobación se propondrá a la Junta de Accionistas.

- Se hace presente que la división que se propone aprobar en la Junta de Accionistas tendrá efecto una vez que – es decir estará sujeta a la condición que - (i) se suscriban y paguen al menos US$1.100 millones del aumento de capital que se menciona en el párrafo 2., y (ii) se obtengan todos los consentimientos de terceros que, por obligaciones contractuales asumidas por CSAV o SAAM, deban consentir en la división.

- Las razones para separar SAAM del negocio de CSAV pueden resumirse en las siguientes:

    - El desarrollo del negocio de SAAM requiere de capital y financiamiento que hoy es muy difícil o caro de obtener como filial de CSAV:

        - Producto fundamentalmente de las volátiles condiciones del negocio naviero de portacontenedores, las tasas de interés, así como la estructura de covenants que dicho endeudamiento tendría, ponen a SAAM en una situación desmejorada para sus inversiones respecto de sus pares de la industria. Esto va en detrimento directo del potencial de crecimiento de SAAM y, por tanto, del valor económico esperado para sus accionistas.

        - La opción de levantar capital para el desarrollo de SAAM es también complicada, ya que los accionistas, para poder apoyar el desarrollo de SAAM, que es un negocio portuario con riesgos acotados, deben tomar los riesgos del negocio naviero de portacontenedores, que responde a variables muy distintas.

    - Esta división, sumada al aumento de capital, hace que los mismos accionistas reciban dos activos (acciones de la matriz de SAAM y acciones de CSAV) con riesgos y retornos distintos, lo que les permite diversificar su inversión. Es decir, los accionistas de la nueva sociedad que nazca de la división serán los mismos que los accionistas de CSAV luego de concluida la colocación preferente (en la medida que recaude al menos US$1.100 millones).

4. Plazo estimado de efectividad de la división. Teniendo en cuenta que la división mencionada en el punto 3. se materializará sólo una vez que se cumplan las condiciones descritas en dicho punto, y que se estima que el proceso de registro de las acciones de pago del aumento de capital y la colocación preferente tomaría alrededor de 80 días, es razonable concluir que la división debiera hacerse efectiva a fines de diciembre de 2011.

DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO.

ESTE DOCUMENTO CONTIENE DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO. DICHAS DECLARACIONES PUEDEN INCLUIR PALABRAS TALES COMO "ESTIMA", "ESPERA" U OTRAS EXPRESIONES SIMILARES. LAS DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO SON DECLARACIONES QUE NO SON HECHOS CONCRETOS, INCLUYENDO DECLARACIONES SOBRE NUESTROS PUNTOS DE VISTA Y EXPECTATIVAS. LAS DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO IMPLICAN RIESGOS E INCERTIDUMBRES INHERENTES. UN NÚMERO DE FACTORES IMPORTANTES PODRÍAN CAUSAR QUE LOS RESULTADOS REALES DIFIERAN MATERIALMENTE DE AQUELLOS CONTENIDOS EN CUALQUIER DECLARACIÓN SOBRE EL FUTURO.

Anexo A

Actualización de la Situación de Mercado del Negocio Naviero de Portacontenedores

En los estados financieros al 30 de junio de 2011 se informó detalladamente cómo la adversa situación de mercado que afecta a CSAV a partir del último trimestre de 2010 ha tenido efectos muy negativos tanto en los resultados consolidados como en la liquidez de la compañía.

La situación negativa de mercado se mantiene. Los resultados de la industria del transporte de portacontenedores siguen estando muy afectados por la negativa situación que enfrenta la economía mundial en cuanto al crecimiento del volumen transportado, así como en la volatilidad de las tarifas de flete. Como ya fue indicado en los análisis anteriores, la industria del transporte de portacontenedores está estrechamente relacionada al crecimiento mundial, y en particular a aquel de las economías desarrolladas, por lo que todos los acontecimientos políticos y económicos que siguen afectando al mundo desde inicios de 2011 han afectado muy negativamente a la industria y a CSAV.

El crecimiento de la demanda por transporte sigue mostrando signos de debilidad, siendo inferior a lo esperado. La demanda por transporte de carga en contenedores mostró una evolución muy positiva durante 2010, lo que impulsó a los armadores y operadores navieros a acelerar la entrada en operación de nuevas naves con el fin de preparase adecuadamente para la creciente demanda que se esperaba para 2011. Sin embargo, a partir del último trimestre de 2010, el crecimiento de la oferta comenzó a superar al incremento de la demanda y, con ello, comenzó a generarse un nivel creciente de sobrecapacidad. En los primeros meses de 2011 todavía existía cierto nivel de optimismo de lo que sería el año 2011; se estimaba que la sobrecapacidad obedecía a la baja estacionalidad normal de los primeros meses del año y que la demanda se recuperaría significativamente a partir del segundo trimestre.

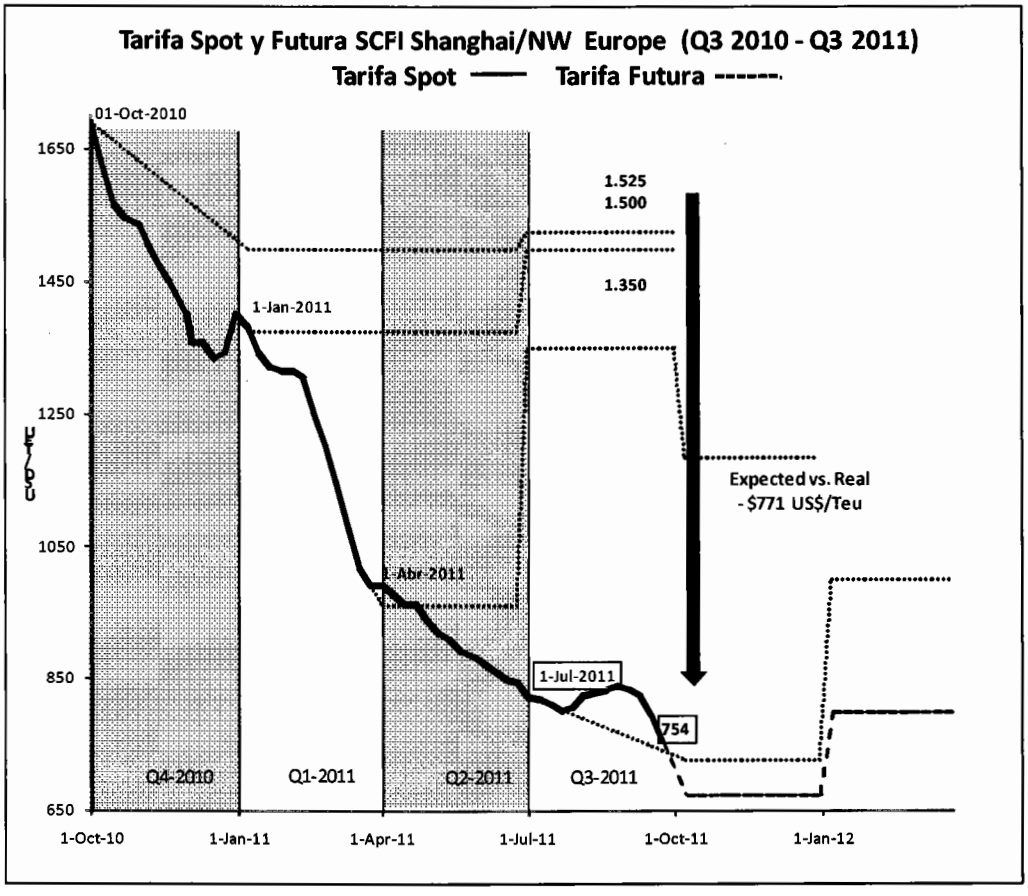
Sin embargo, el crecimiento de la demanda por transporte ha continuado siendo mucho menor de lo que la industria esperaba, y la recuperación que se anticipaba no ha ocurrido. A la inestabilidad política que se desencadenó a principios de año en Medio Oriente y el Norte de África, y que todavía continúa, se han agregado las crisis financieras de algunas economías importantes de Europa, la creciente incertidumbre sobre la capacidad de pago de la deuda pública de Estados Unidos, lo que hizo que finalmente a mediados de agosto S&P bajase por primera vez la clasificación de riesgo de ese país, y los crecientes temores de una nueva recesión mundial. De esta forma, mientras que a finales de 2010 se esperaba que la demanda por transporte fuese muy superior al crecimiento de la oferta de espacio, la demanda sigue mostrando signos de debilidad. El tercer trimestre del año, que corresponde normalmente al período de alta estacionalidad, la demanda ha continuado mostrando signos de moderación en su crecimiento, generando una presión a la baja en las tarifas de flete y excesos de capacidad.

La oferta de capacidad crece de acuerdo a lo esperado, no mostrando hasta el momento una señal clara de ajuste. En relación a la oferta de espacio en naves portacontenedores, se estima que al 1° de septiembre de 2011 ésta ha aumentado en cerca de un 6% respecto del 1° de enero de 2011. Para el año 2011 se espera que la oferta crezca entre un 8% a 9%. En relación con las órdenes en construcción al 1° de

septiembre de 2011, éstas alcanzaban a cerca del 30% o 4,5 millones de Teus aproximadamente del total de capacidad en operación, mientras que a junio de 2010 esta cifra alcanzaba a 28,3% o 3,87 millones de Teus aproximadamente.

Durante la crisis de 2009, la forma en que la industria enfrentó el desfavorable escenario fue mediante la suspensión y detención de naves. Las naves detenidas, que alcanzaron al 12% de la flota mundial, ayudaron a retirar oferta de espacio y a balancear la demanda. El nivel actual de flota detenida sigue siendo bajo (cerca de 116 barcos que representan el 1,4% de la capacidad mundial).

Las tarifas de flete, a pesar de que mostraron una recuperación pasajera en ciertos mercados, han vuelto a mostrar signos de debilidad. El gráfico siguiente muestra para el principal tráfico de portacontenedores del mundo, entre China y el Norte de Europa, la evolución de las tarifas de flete spot y las curvas de futuro del índice SCFI que existían al inicio de cada trimestre. Como se puede apreciar, las expectativas del mercado acerca de la recuperación de tarifas de flete (y de la demanda) para los últimos trimestres del año eran altas. Los mercados de futuros anticipaban una importante recuperación para el tercer trimestre del año. A principios de enero de 2011 se esperaba que las tarifas de flete estuviesen en niveles de US$1.500/Teu. Luego a principios de abril de 2011, y a pesar de la significativa caída del primer trimestre, el mercado de futuros todavía esperaba un fuerte repunte de tarifas a cerca de US$ 1.350/Teu. Existía aún cierto nivel de optimismo en el desempeño de la carga y economía mundial. Las tarifas de flete a mediados de septiembre de 2011 para este mercado, que parecían mostrar una cierta recuperación en las semanas recién pasadas, siguen mostrando una caída alcanzando niveles de US$ 754/Teu. La curva de futuros más actualizada y en color rojo, tampoco muestra signos de recuperación importantes.



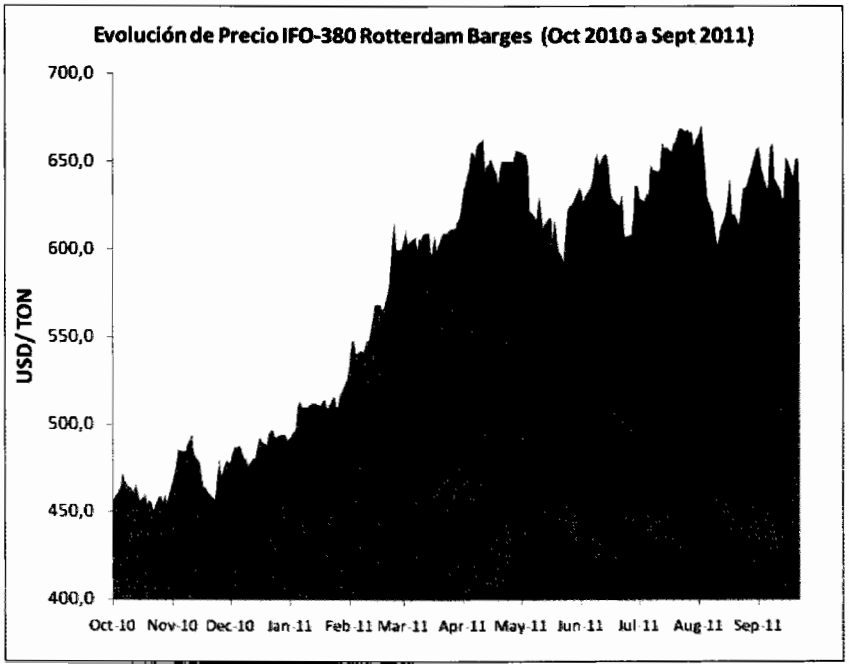
La recuperación de tarifas en los principales mercados sigue siendo incierta. La tabla siguiente muestra el índice Shanghai Composite Freight Index (SCFI) para los principales tráficos de China al resto del mundo. Se puede observar que en ciertos tráficos relevantes ha habido cierta recuperación de tarifas en los últimos meses (todavía en niveles insuficientes), tales como en los servicios a Brasil, Sudáfrica y el Golfo Pérsico. Sin embargo, en las últimas semanas, la tendencia de las tarifas de flete es nuevamente a la baja en la mayoría de los mercados, reflejando el exceso de capacidad de transporte dada la menor demanda real. De esta forma, el índice SCFI para el tercer trimestre del presente año (acumulado hasta el 23 de septiembre de 2011) muestra un valor promedio aún menor al observado en los cinco trimestres anteriores y la tendencia de las semanas recientes es a la baja.

Evolución de Tarifas de Flete desde China a Diferentes Mercados en US$ / Teu y del Indice SCFI

	Prom. T2 2010	Prom. T3 2010	Prom. T4 2010	Prom. T1 2011	Prom. T2 2011	Prom. T3 2011 Acum.	23
Europe	1.869	1.826	1.474	1.216	906	814	
Mediterranean	1.849	1.807	1.415	1.135	941	1.014	1.027
US West Coast	1.219	1.350	1.055	911	862	823	795
US East Coast	1.765	2.024	1.700	1.520	1.542	1.591	1.562
Persian gulf & Red Sea	979	1.177	831	780	933	937	
Aust/New Zealand	1.257	921	1.020	815	764	751	
East/West Africa	2.228	2.376	1.942	1.675	1.780	2.127	34
South Africa	1.488	1.496	1.170	962	860	1.081	1.152
South America - Brasil	2.148	2.230	1.819	1.338	1.199	1.949	1.857
West Japan	297	314	310	319	362	333	
East Japan	297	314	310	320	364	333	
Southeast Asia	330	393	226	162	219	230	233
Korea	201	180	156	166	214	220	213
Taiwan	296	255	214	202	230	159	141
Hong Kong	96	141	132	134	164	163	159
Indice SCFI	**1.436**	**1.504**	**1.272**	**1.058**	**1.039**	**1.030**	

Fuente: SCFI

El costo del combustible se mantiene en niveles altos. En el gráfico y tabla siguientes (actualizados al 22 de septiembre de 2011) se puede apreciar que el precio del combustible no ha seguido la tendencia de las tarifas de flete ni de los precios de referencia de WTI (que ha caído significativamente en los últimos meses).



Precio de Combustible de Referencia (US$ / Ton)

	Prom. T2 2010	Prom. T3 2010	Prom. T4 2010	Prom. T1 2011	Prom. T2 2011	Prom. T3 2011 Acum.
Precio IFO 380 RTM	443	432	474	564	634	643

Fuente: Bloomberg

Los márgenes de la industria siguen estando muy afectados. La menor utilización de activos, la caída de tarifas y los mayores costos de combustible siguen afectando severamente los márgenes de los operadores navieros.

La creciente volatilidad e incertidumbre hacen muy difícil estimar los próximos meses. La economía mundial está enfrentando un escenario delicado y de alta incertidumbre, la que se ha profundizado en los últimos meses y semanas recientes. La industria naviera no ha estado ni estará ajena a sus efectos. Las condiciones de mercado actuales siguen siendo negativas y volátiles, no recuperando de esta forma los niveles de actividad y precios de flete que corresponden a una situación de equilibrio. Con estas condiciones se hace particularmente difícil pronosticar la evolución que tendrán los volúmenes transportados, los precios de fletes y los costos, particularmente el de combustible.

El cuatro trimestre de 2011 y el primer trimestre del año siguiente corresponden a un período de menor estacionalidad por lo que dado las condiciones negativas imperantes en el mercado es muy difícil prever cambios y/o mejoras significativas en el desempeño de la industria.

Efectos en CSAV

Tanto en las juntas de accionistas ordinaria y extraordinaria de fecha 8 de abril de 2011, como en los estados financieros al 30 de marzo de 2011, 30 de junio de 2011, el hecho esencial del 2 de septiembre de 2011 y de manera reiterada y consistente con comunicaciones anteriores, CSAV expresó que el negocio de portacontenedores estaba expuesto a altas volatilidades y riesgos. Asimismo, señaló que las condiciones de mercado aún no se habían estabilizado. Y, ha mencionado la importancia del plan de inversiones en flota de naves propia para la compañía.

Los meses recientes siguen confirmando la opinión dada por CSAV en las comunicaciones anteriores. Se mantienen las condiciones muy desfavorables de mercado. Las tarifas de flete, para la mayoría de los mercados más relevantes, han comenzado a mostrar nuevamente caídas importantes, mientras que los volúmenes siguen siendo insuficientes y el costo de combustible, principal insumo de la compañía, se mantiene en niveles elevados.

Las pérdidas consolidadas del segundo trimestre alcanzaron a US$339 millones. El resultado del segundo trimestre fue ampliamente analizado en los estados financieros al 30 de junio de 2011.

El resultado del tercer trimestre de 2011 podría ser similar al obtenido durante el segundo trimestre del presente año. Durante el tercer trimestre no se han observado condiciones de volúmenes, tarifas de flete y costos que permitan estimar un cambio significativo respecto de aquel observado durante el trimestre anterior. En todo caso, es importante mencionar que la significativa volatilidad de los mercados y las fuertes fluctuaciones a las que está expuesta la industria naviera en estos momentos podrían afectar los resultados.

Los beneficios del proceso de reestructuración comenzarían a verse reflejados en 2012, mientras que los costos de cierre y ajuste en 2011. Las medidas implementadas para enfrentar las difíciles condiciones de mercado, entre las que se encuentra la reestructuración y cierre de servicios, así como la puesta en marcha de operaciones conjuntas con otras navieras relevantes, se espera que logren revertir una parte importante de las pérdidas que se están registrando en el año en curso, de mantenerse las mismas condiciones de mercado observadas hasta ahora. Los beneficios de estas medidas sólo se verían reflejados a partir de 2012, por lo que no tendrán un impacto en los resultados del tercer trimestre y sólo limitado durante el último trimestre del presente año. Ciertamente, lo antes mencionado implica asumir costos de cierre y ajuste, lo que a diferencia de los beneficios, se apreciarán en los resultados de este año.

Los resultados del año 2011 mostrarán una pérdida muy significativa. Sumado a la alta volatilidad e incertidumbre de mercado y a las negativas condiciones imperantes en la actualidad, durante los últimos meses de 2011 la compañía comenzará a disminuir su volumen transportado como consecuencia de la puesta en marcha del proceso de reestructuración de servicios. Por otra parte, los costos de cierre y ajustes de servicios, que dependen de las condiciones del mercado de ese entonces, debiesen aumentar puesto que ya están en ejecución una parte muy significativa de la reestructuración de los servicios.

DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO.

ESTE DOCUMENTO CONTIENE DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO. DICHAS DECLARACIONES PUEDEN INCLUIR PALABRAS TALES COMO "ESTIMA", "ESPERA" U OTRAS EXPRESIONES SIMILARES. LAS DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO SON DECLARACIONES QUE NO SON HECHOS CONCRETOS, INCLUYENDO DECLARACIONES SOBRE NUESTROS PUNTOS DE VISTA Y EXPECTATIVAS. LAS DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO IMPLICAN RIESGOS E INCERTIDUMBRES INHERENTES. UN NÚMERO DE FACTORES IMPORTANTES PODRÍAN CAUSAR QUE LOS RESULTADOS REALES DIFIERAN MATERIALMENTE DE AQUELLOS CONTENIDOS EN CUALQUIER DECLARACIÓN SOBRE EL FUTURO.

CERTIFICADA

Oficio Ordinario N° 24641 - 22/09/2011

2011090138542

Nro. Inscrip:76 - División Control Financiero Valo

SUPERINTENDENCIA VALORES Y SEGUROS

SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

ORD.:

ANT.: **HECHO ESENCIAL Y PRESENTACION DE FECHAS 2 Y 20 DE SEPTIEMBRE DE 2011**

MAT.: **AUMENTO DE CAPITAL Y DIVISION SOCIEDAD**

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

A : GERENTE GENERAL
COMPAÑIA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A.

En relación al hecho esencial y presentación del ANT., mediante los cuales se informa, entre otros, el aumento de capital y división de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (CSAV) que se propondrá en Junta Extraordinaria de Accionistas (JEA) a celebrarse el 5 de octubre próximo, se manifiesta a usted lo siguiente:

En los antecedentes señalados se indica las siguientes condiciones respecto de las materias a tratarse en la JEA:

i. Aumento de capital: Sujeto a la condición de que se apruebe la división de la sociedad.
ii. División de CSAV: Sujeto a que se suscriba y pague al menos MUS$1.100.000 del aumento de capital.

Considerando las citadas condiciones se deberá proporcionar la siguiente información:

1. Respecto del aumento de capital:

a. Objetivo del aumento.
b. Informe de las situaciones y/o elementos que hacen necesario dicho aumento.
c. Informe del destino específico del aumento y su posterior uso.
d. Precio de colocación que se propondrá a la JEA.
e. Dadas las características del aumento, posterior división y existencia de un pacto de accionistas, explicar los distintos escenarios que eventualmente podrían producirse y la estructura de control de la sociedad en cada uno de ellos.

2. Respecto de la división de la sociedad:

a. Qué proporción de la sociedad indivisa representa cada una de las sociedades escindidas.
b. Informe general respecto al plan de negocios de cada empresa dividida.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl

c. Dado que CSAV mantiene una emisión de bonos vigentes, registrada bajo el N°274 el 12 de octubre de 2001, indicar cuál de las sociedades resultantes de la división asumirá las obligaciones de pago de los mismos y la responsabilidad solidaria respectiva.
d. Señalar los antecedentes que se pondrá a disposición de los accionistas previo a la realización de la JEA. Cabe mencionar, que el plazo de entrega de información a los accionistas, no podrá ser inferior a 10 días de anticipación a la citada junta.
e. Informe señalado en el punto 6.(b) de su presentación de 20 de septiembre en curso y sobre el cual se realizará la división y se asignarán los activos y pasivos entre las sociedades divididas teniendo en consideración que el plazo establecido en la Sección II, 2.1.D., de la Norma de Carácter General N°30, para dichos efectos, se encuentra vencido.

3. Cualquier otro antecedente relevante que sea pertinente.

La información solicitada deberá ser remitida a este Servicio, en un plazo máximo de 2 días hábiles contados desde la fecha de notificación del presente oficio, debiendo mencionar expresamente en su respuesta el número y fecha de éste.

Saluda atentamente a usted,

HERNAN LOPEZ BOHNER
INTENDENTE DE VALORES
POR ORDEN DEL SUPERINTENDENTE

DCFV / CDO

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl