



2019080154273

28/08/2019 10:38 Operador: FCORDOVA
DIVISION CONTROL FINANCIERO VALORES
Nro Inscrip 76v

Santiago, 28 de agosto de 2019

Señor
Joaquín Cortez Huerta
Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero
Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449
Presente

**Re.: COMPAÑÍA SUDAMERICANA DE VAPORES S.A. /
Inscripción Registro de Valores N° 0076 / Adjunta ejemplar
prospecto.**

Señor Presidente:

En nuestra calidad de apoderados de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. ("CSAV") y de conformidad con lo dispuesto en la Ley N° 18.045 y en la Sección IV de la Norma de Carácter General No. 30 de vuestra Comisión, por la presente nos permitimos adjuntar prospecto relativo a la emisión de los bonos Serie C ("Bonos Serie C"), que se emitieron con cargo a la Línea de Bonos a 10 años registrada en vuestra Superintendencia con el número 955 de fecha 9 de agosto de 2019 (la "Línea de Bonos").

Sin otro particular, saludamos a ustedes muy atentamente,

Roberto Larraín Sáenz
pp. COMPAÑÍA SUDAMERICANA DE
VAPORES S.A.

Edmundo Eluchans Aninat
pp. COMPAÑÍA SUDAMERICANA DE VAPORES
S.A.

PROSPECTO LEGAL EMISIÓN DE LÍNEA DE BONOS

COMPAÑÍA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A.

Inscripción en Registro de Valores N° 076



PLAZO DE LA EMISIÓN: 10 AÑOS

MONTO DE LA EMISIÓN: USD 150.000.000

"LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR, Y DEL O LOS INTERMEDIARIOS QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS DOCUMENTOS SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO."

14 DE AGOSTO DE 2019

Asesor Financiero

Link | CAPITAL
PARTNERS

1. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR

1.1 Nombre o Razón Social

COMPAÑÍA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A.

1.2 Nombre de Fantasía

CSAV

1.3 Nemotécnico

VAPORES

1.4 R.U.T.

90.160.000-7

1.5 Inscripción Registro Valores

Nº 076 de fecha 12 de julio de 1982

1.6 Dirección

Hendaya 60, piso 14, oficina 1401, Las Condes, Santiago

1.7 Teléfono

56 - 2 - 25886000

1.8 Fax

56 - 2 - 23315153

1.9 Sitio de Internet

www.csav.com

1.10 Contacto con Inversionistas

Felipe Rodriguez

Investor Relations

Teléfono: 56 - 2 – 25886047

Investor@csav.com

2. ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA COMPAÑÍA

2.1 Reseña Histórica

Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (en adelante, la "Compañía", el "Emisor" o "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 participan 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, con la adjudicación de concesiones en varios puertos en 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 TEU¹ 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 había 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 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, 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 USD 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, Quiñenco aumentó su participación en CSAV a 46,0% de la propiedad. Los restantes USD 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 AG (en adelante "HLAG") 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 CSAV Germany Container Holding GmbH ("CSAV Germany"), se incrementó hasta 34,0% 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 USD 400 millones.

Asimismo, y conjuntamente con el cierre de la transacción entre CSAV y HLAG, entró en vigor el pacto de accionistas acordado entre los socios controladores de HLAG - CSAV, 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", a CSAV 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 los otros socios controladores.

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 recate se financió con crédito en dólares de los Estados Unidos y a largo plazo por un total de USD 45 millones suscrito con el Banco Itaú Chile.

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

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, en 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, el mantenerse como el principal accionista de la entidad combinada, con un 22,6%, el cual tras un segundo aumento de capital alcanzaría al menos el 25%. En octubre del mismo año, la Compañía materializó la venta de sus acciones en el *joint venture* que mantenía con Odfjell Tankers para la operación del negocio de transporte de graneles líquidos en la costa oeste de Sudamérica. En ese mismo mes, la Compañía colocó bonos en el mercado local por USD 50 millones, los cuales fueron destinados, principalmente, a pagar el préstamo por USD 30 millones de su matriz, Quiñenco S.A. 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% en la propiedad de HLAG, 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 (USD 414 millones aprox.), luego del cual CSAV alcanzó una participación de 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 del 24,7% a 25%, mediante la adquisición de acciones adicionales de HLAG de propiedad de Kühne Maritime. La Compañía financió estas operaciones con dos créditos puente por un total, considerando ambos créditos, de USD120 millones, otorgados por bancos comerciales, 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, iniciado en octubre, el cual contempló la emisión de 6.100 millones de nuevas acciones de pago a un precio de 30,55 pesos por acción, alcanzando una recaudación total equivalente a USD 294 millones. En diciembre, 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 descontinuar 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 0,4%; desde 25,46% a 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 USD 28,4 millones, los que fueron cubiertos con un financiamiento puente, pagado posteriormente con los flujos obtenidos de la distribución de dividendos de HLAG, realizada en 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 USD 30,2 millones, correspondientes a su participación de 25,86%.

Por último, durante el primer trimestre de 2019, CSAV incrementó nuevamente su participación en HLAG, en un 0,19%; desde 25,86%, mantenido desde el segundo semestre de 2018, a 26,05% al 31 de marzo de 2019, también a través de compras en las bolsas de comercio de Alemania. Los fondos requeridos para esta inversión ascendieron a USD 9,9 millones, los que fueron cubiertos con un financiamiento puente obtenido con la matriz Quiñenco.

2.2 Descripción del Sector Industrial

Compañía Sud Americana de Vapores S.A. es una compañía naviera basada en Chile. Su principal línea de negocios es el transporte de carga en contenedores, que desde 2014 desarrolla a través de su participación en la compañía alemana Hapag-Lloyd AG (HLAG), quinta naviera a nivel mundial en este segmento. Por otro lado, CSAV ofrece directamente servicios de transporte marítimo de vehículos en naves especializadas, atendiendo principalmente a los mercados de la costa oeste de Sudamérica, prestando servicios de importación desde los principales puntos de producción mundial.

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

La industria de transporte marítimo es muy competitiva y se caracteriza por su sensibilidad a la evolución de la economía. Los desfases entre el crecimiento de la demanda y la oferta de capacidad de carga originan una alta volatilidad en las tarifas de transporte marítimo y de arriendo de naves.

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

2.2.1 Industria de transporte de contenedores

El transporte de carga en contenedores se inició en la década de los sesenta y ha tenido un rápido y continuo crecimiento desde ese entonces. Hoy es el medio predominante de transporte internacional, con una amplia y diversa gama de productos. CSAV es el mayor accionista de la compañía alemana Hapag-Lloyd, con el 26,05% de su capital accionario al 31 de marzo de 2019, y forma parte del pacto de accionistas que controla, aproximadamente, el 65% de la propiedad. De esta forma, CSAV tiene influencia significativa y control conjunto sobre HLAG, por lo cual la clasifica en sus estados financieros como un negocio conjunto. Al 31 de marzo de 2019, la inversión en HLAG representa el 84,6% de los activos consolidados de la Compañía.

Respecto al escenario internacional, cabe señalar que la industria naviera portacontenedores, a pesar de dar señales de una evolución favorable en cuanto a sus principales indicadores en los últimos trimestres, sigue enfrentada a una situación de mercado volátil y altamente competitiva, la cual se caracteriza por:

a. Débil expansión de la economía global

Existe una relación directa entre el Producto Interno Bruto (PIB) mundial y el comercio internacional de bienes, el cual se realiza principalmente por medio del transporte marítimo en contenedores. Para 2017 y 2018, se han observado tasas de crecimiento del PIB mundial levemente superiores al promedio de los últimos siete años, y del mismo modo, se observó un fuerte crecimiento de los volúmenes transportados durante el 2017, el cual llegó a ser el más alto de los últimos siete años. Sin embargo, para 2018 se observa una fuerte reducción del crecimiento de los volúmenes transportados, afectado principalmente por el escenario económico mundial, el cual según las proyecciones actuales podría extenderse para el 2019 (Figura 1).

Figura 1: Volumen mundial de contenedores transportados (%) vs PIB mundial (%)



Fuente: Fondo Monetario Internacional - Perspectivas de la Economía Mundial Abril-19, Clarkson Research Abril-19

En su reporte de abril de 2019, el Fondo Monetario Internacional (FMI) informó que en 2018 la actividad económica a nivel mundial registró un incremento anual de 3,6%. Este crecimiento es levemente inferior al registrado en 2017, pero ambas cifras se encuentran entre los registros más altos de los últimos periodos. Por otra parte, para el 2019 el FMI proyecta un crecimiento de 3,3%; fuertemente disminuido por las posibles implicancias negativas en el crecimiento mundial derivadas del conflicto comercial entre Estados Unidos y China. Considerando esta fluctuación en el crecimiento, y sumado que en 2016 y 2015 se registraron los crecimientos del PIB mundial más bajos de los últimos años, se evidencia todavía crecimientos moderados en estos indicadores y en sus proyecciones.

De manera consistente con lo anterior, en 2018 el crecimiento de la demanda de transporte en contenedores fue de un 4,2%, registrándose una reducción del crecimiento con respecto a 2017 y se estima que esta tendencia se mantenga en 2019, dado que su comportamiento está altamente vinculado y es consistente con la evolución y las perspectivas del crecimiento económico mundial. Para 2019, se proyecta un crecimiento de 4,0% en la demanda de transporte en contenedores, levemente inferior al de 2018. A pesar de lo anterior, estos crecimientos en la demanda, aun siendo menores a los del inicio de la última década, ya son suficientes para continuar absorbiendo los crecimientos esperados en la oferta para los próximos años.

Cabe señalar, que la menor proyección de crecimiento en los volúmenes transportados para el 2019 respecto al 2018 se explica principalmente por el posible impacto estimado en los tráficos desde Asia (Transpacífico y Lejano Oriente) de las medidas arancelarias implementadas por China y Estados Unidos a sus importaciones, las cuales están siendo consideradas por los analistas en sus proyecciones.

El menor crecimiento del PIB en 2018 y 2019, se debe a que el desarrollo de gran parte de las economías se ha mantenido con respecto a años anteriores, aunque levemente afectado por el decaimiento de algunas de estas durante el segundo semestre del año. Esto, en un contexto global de debilitamiento financiero, incertidumbre de la política comercial –especialmente entre Estados Unidos y China– y aumento de la preocupación por el crecimiento de China y Turquía.

A pesar de que los riesgos han disminuido, para 2019 se proyecta un menor crecimiento mundial; en parte, porque se mantienen los factores observados desde la segunda mitad del 2018 y, también, porque este escenario podría agravarse con los incrementos arancelarios previstos si no se logra un acuerdo de salida entre el Reino Unido y la Unión Europea, y si la desaceleración de China resulta mayor a la estimada.

b. Permanencia de la sobreoferta de capacidad

La desaceleración económica mundial posterior a la crisis de 2008-2009 y el alto ritmo de crecimiento y de compromisos de construcción de portacontenedores generó un exceso de capacidad instalada que sigue teniendo impactos significativos en los mercados y en la industria. Desde entonces, la mayoría de las principales compañías navieras del mundo han tomado medidas para volver a la condición de equilibrio entre oferta y demanda.

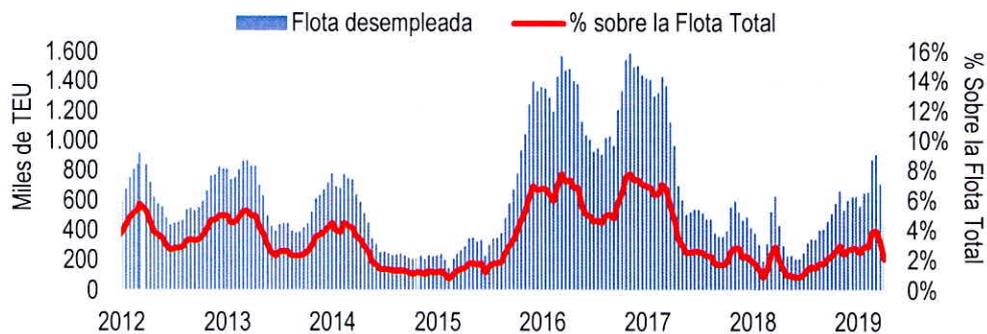
Entre las acciones realizadas por las compañías navieras de forma individual, pero ampliamente aplicadas dentro de la industria, destacan: el cierre y reestructuración de servicios de transporte, la suspensión de viajes, la detención de parte de su flota, la reducción en la velocidad de navegación y el desguace de naves en desuso.

Del mismo modo, y con creciente importancia, las compañías navieras han promovido acuerdos de operación conjunta, alianzas operacionales en los tráficos principales y mayor consolidación vía fusiones y adquisiciones. De esta forma, han logrado una mayor eficiencia en la utilización de los recursos y un plan de crecimiento más ordenado, 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.

Al 31 de marzo de 2019, las naves en construcción representaban el 11,7% de la flota mundial en operación, según datos de Alphaliner, cifra que se encuentra dentro de los niveles mínimos históricos registrados. De igual forma, el foco de la industria en una mayor eficiencia y en una mayor coordinación en las inversiones a través de las alianzas globales, se ve reflejado en la mayor proporción de naves de mayor tamaño en las futuras entregas de flota: el 35% de las naves en construcción tiene una capacidad superior a los 18.000 TEU, lo cual implica un aumento de 48,8% de la capacidad existente en dicho segmento.

A pesar de estos esfuerzos, el menor dinamismo de la demanda por transporte ha seguido provocando una sobreoferta de capacidad. Un indicador de este fenómeno, además de las bajas tarifas de flete y volatilidad en éstas, es la flota detenida (Figura 2), indicador que desde mediados de 2018 observó una leve tendencia al alza, el que se asocia al efecto de la disminución de las tarifas de arriendo frente a las menores perspectivas de actividad, y la aplicación a nivel global, a partir de enero de 2020, de la nueva regulación marítima internacional que obligará a la reducción de la presencia de azufre en los combustibles que utilizan las naves (IMO 2020), acelerando el proceso de reciclado de la flota más ineficiente para reinversiones, debido al incremento en el costo operacional por el mayor precio estimado del nuevo combustible.

Figura 2: Evolución flota desempleada (miles de TEU) y como porcentaje del total (%)



Fuente: Alphaliner, mayo de 2019

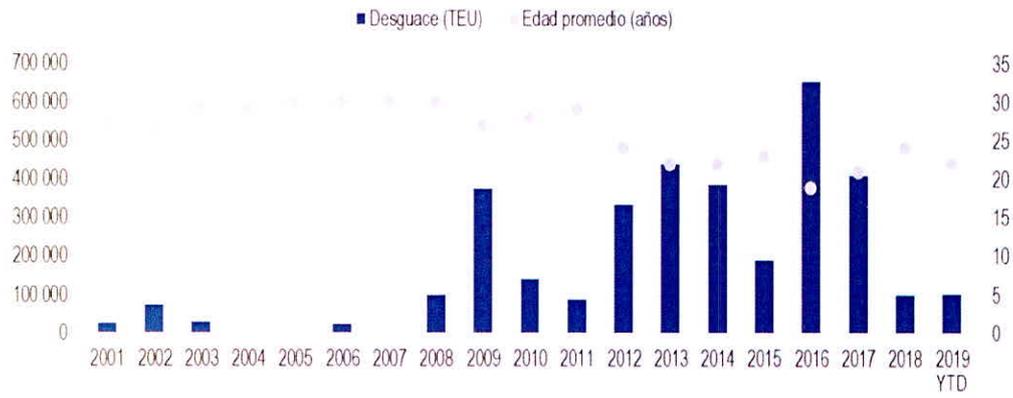
Sin embargo, durante los meses de marzo y abril se ha observado una reducción de este indicador debido a que parte de la flota desempleada se estaría reintegrando a la flota activa para cubrir posiciones de naves a las que se les están instalando los sistemas de filtros de aire, como opción para el cumplimiento de las nuevas normativas de emisión de sulfuros al aire. En la actualidad, la flota detenida corresponde principalmente a naves de tamaño entre 1.000 y 5.000 TEU.

Los actuales niveles de flota desempleada son bajos en comparación a los observados durante 2016 e inicios de 2017, explicado por la apertura de la ampliación del canal de Panamá, en julio de 2016, lo que provocó el reemplazo de un gran número de naves del segmento Panamax (del máximo tamaño que podían circular por el antiguo canal), sumado al importante número de naves de gran tamaño y alta eficiencia entregado durante los años 2014 y 2015, especialmente en este último.

Producto de la rápida asimilación de este nuevo escenario por parte de la industria en dicho periodo, se generó un alto nivel de desguace de naves, siendo 2016 y 2017 el primer y tercer registro histórico más alto de este indicador, respectivamente (Figura 3). Sin embargo, en 2018 el desguace de naves alcanzó el 0,5% de la flota mundial existente a principios del año, siendo el menor registro de los últimos siete años, lo cual se explica por a la incorporación de una parte de la flota detenida a la nueva configuración de servicios de la industria cuando, en abril de 2017, se inició la operación de las nuevas alianzas globales, y a fuerte esfuerzo realizado por la industria durante los años anteriores.

Sin embargo, y tal como se indicó previamente, se estima que la puesta en marcha de la nueva regulación sobre los combustibles en 2020 acelere, en 2019, el proceso de reciclado de las naves para reinversiones, especialmente las de menor eficiencia de consumo de combustible, estimándose que desguace de naves alcance un 1,4% respecto a la flota total mundial en 2019.

Figura 3: Desguace mundial de naves portacontenedores y edad promedio de naves



Fuente: Alphaliner, mayo de 2019

c. Alta competencia y baja rentabilidad en el mercado del transporte

Para la mayoría de los tráficos, las tarifas de flete –deducido el costo de combustible (tarifas *ex-bunker*)– continúan siendo muy inferiores a los niveles históricos y a los que la industria podría considerar como de un equilibrio sostenible para obtener un adecuado retorno sobre sus activos.

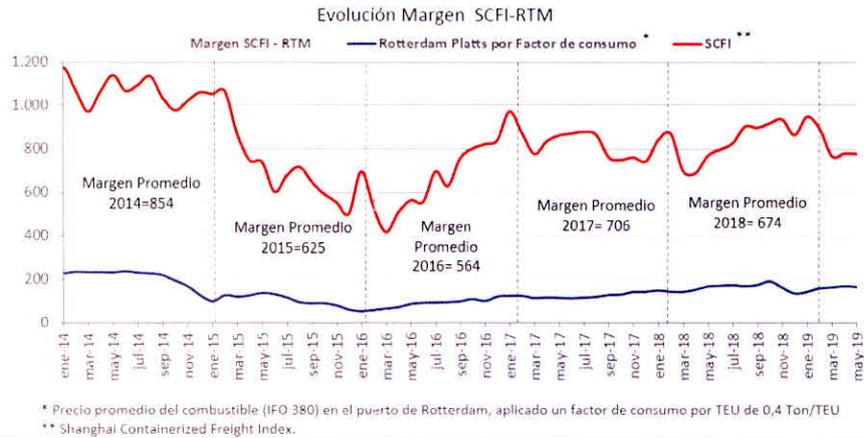
El área en gris presentada en la Figura 4 representa una aproximación al margen *ex-bunker* con el cual las compañías deben costear la totalidad de sus otros costos de operación y financieros, entendiéndose que un incremento del margen podría permitirles obtener una mejor posición para costear la totalidad de sus gastos y alcanzar utilidades.

En los últimos años se ha observado una gran variabilidad del índice Shanghai Containerized Freight Index (SCFI), que a comienzos del 2016 registró su nivel histórico más bajo. Durante los siguientes dos años, el índice presentó un precio promedio anual cada vez más alto y una relevante mayor estabilidad respecto de lo observado durante 2015 y 2016. El comportamiento estacional del índice se pudo evidenciar especialmente durante 2018, con una disminución en el período de menores volúmenes (*slack season*) y un aumento hacia a la temporada *peak* (junio a septiembre). Este efecto de baja inicial y posterior alza en las tarifas se ve incrementado regularmente por la alta concentración de naves entregadas durante la primera mitad del año previo a la configuración de los servicios para la temporada alta, lo que afecta también las tarifas en dicho periodo.

Sin embargo, al considerar el efecto del precio del combustible, cuya tendencia al alza ha sido moderada, pero continua desde 2016, observándose un precio promedio mayor cada año, el nivel de tarifas *ex-bunker* aún se mantiene por debajo de lo esperado para una adecuada rentabilidad. En la Figura 4 se incorpora una estimación del costo operacional por TEU asociado al consumo de combustible, al considerar sobre el indicador del precio spot de combustible un factor de consumo por TEU de 0,4 [ton/TEU], acorde con la eficiencia reportada por Hapag-Lloyd, compañía que mantiene la flota más joven y eficiente de la industria.

Respecto a la reciente evolución de estos indicadores, se puede observar en la Figura 4 que los márgenes promedios observados durante el último trimestre de 2018 y el primer trimestre de 2019 se han incrementado en relación a sus mismos periodos del año anterior, mejorando en parte el escenario operacional de la industria respecto al año anterior. Este escenario se logró gracias a la extensión del nivel de tarifas observadas en la temporada de 2018 alta hasta el cierre del año, ayudado además por la caída del precio de combustible durante el último trimestre de 2018.

Figura 4: Evolución margen SCFI-RTM (miles de USD)



Fuente: Shanghai Shipping Exchange

d. Alta volatilidad e incertidumbre en el precio del combustible

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

El precio del combustible se mantuvo en niveles muy altos hasta mediados de 2014; luego mostró una caída significativa hasta finales de 2015, seguida de un repunte moderado durante 2016, tendencia que se mantuvo durante los siguientes años. En 2018, el precio del combustible alcanzó niveles muy superiores a los observados desde 2015 y que, a pesar de la caída experimentada en el último trimestre, que lo devolvió a los niveles del comienzo del año, cerró con el precio promedio más alto de los últimos cuatro años.

La alta volatilidad observada en el último trimestre de 2018 se debe, en parte, a los cambios que está generando la ya inminente aplicación de la nueva normativa sobre emisiones de sulfuro al aire en la industria naviera, que la obligará a utilizar a nivel mundial, a partir de enero de 2020, un combustible que contenga un nivel máximo de azufre de 0,5%, muy inferior al 3,5% que contiene el que se utiliza actualmente en los grandes trayectos oceánicos. Esto reducirá la demanda mundial por este combustible de forma importante en el corto plazo e incrementará el costo de operación de la industria naviera, debido al mayor precio que tendría el nuevo producto bajo en azufre. Aun cuando la industria del petróleo ha anunciado que lo producirá y distribuirá, todavía no está disponible ni se conoce su precio exacto.

La industria naviera ha logrado avances importantes en la racionalización del uso de sus recursos y en la optimización de sus operaciones, manteniendo el foco en la reducción de los costos operacionales, el aumento de la productividad y una mayor utilización de activos y eficiencia en el consumo del combustible. Actualmente, el proceso de cambio tecnológico está prácticamente concluido. Todos los grandes operadores y alianzas globales operan una porción significativa de sus volúmenes en naves eficientes y de gran tamaño. Esto explica, en gran medida, la disminución de las nuevas órdenes de naves y la reducción constante en el inventario de naves en construcción.

Sin embargo, las medidas medioambientales que comenzarán a aplicarse desde 2020 están llevando a la industria a un nuevo proceso de cambio, que implica no solo realizar pruebas, evaluaciones y planes de inversión para cumplir la nueva normativa de forma eficiente y sustentable –las que por el momento son acotadas dentro de la flota total–, sino, también, visualizar en el largo plazo la posibilidad de un nuevo paradigma de operación basado en el gas natural licuado (GNL).

e. Proceso de consolidación en búsqueda de eficiencias

Aun cuando existe un número importante de participantes dentro de la industria naviera portacontenedores, especialmente en el segmento de compañías de menor tamaño, se ha observado durante los últimos años una creciente evolución hacia la mayor consolidación de la industria (Figura 5).

La importante ola de fusiones y adquisiciones de la industria se inició con la combinación del negocio de 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 en noviembre de 2017 (hoy siguen operando de forma independiente, pero coordinada). Para concretar esta adquisición, fue necesario que, por su alta concentración en negocio de cabotaje en Brasil, Maersk se desligara de este negocio, el que fue adquirido por CMA CGM, naviera francesa que previamente había comprado a la japonesa APL.

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, la que posteriormente concretó la adquisición de la compañía hongkonesa Orient Overseas Container Lines (OOCL), en julio de 2018. Adicionalmente, se anunció la asociación de las tres principales compañías navieras japonesas (K-Line, NYK y MOL) en una sola entidad, que comenzó a operar de forma conjunta bajo el nombre de Ocean Network Express (ONE) en 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.

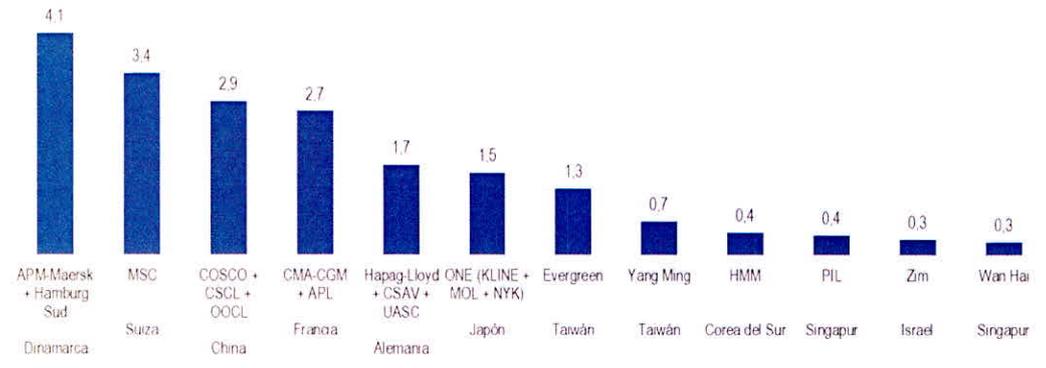
En este proceso de consolidación ha sido relevante, también, la quiebra y cese de servicios de Hanjin Shipping, la séptima compañía de transporte de contenedores, medida en capacidad de arrastre, a esa fecha y la mayor naviera coreana. Esta quiebra, ocurrida en 2016, es la más grande que ha enfrentado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

La materialización de estas transacciones y la quiebra de Hanjin han llevado 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 64%.

Si bien no se han anunciado nuevas consolidaciones para los próximos años, el trabajo en esta línea continua 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 permitirían 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 escala y de red muy significativas. Estos esfuerzos han sido muy relevantes y han permitido la formación de importantes alianzas operacionales globales.

Figura 5: Capacidad de transporte de contenedores a nivel mundial a mayo de 2019 (millones de TEU)



Fuente: Alphaliner, mayo 2019

La actual estructura de alianzas anunciada durante el 2016 y que comenzó a operar de forma global en los distintos tráficos durante el segundo trimestre de 2017, que se presenta en la Tabla 1, 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, que incorpora a HMM como comprador de espacio.

Tabla 1: Principales alianzas de la industria de portacontenedores mundial

Alianza	2M	OCEAN Alliance	THE Alliance
Participantes	Maersk Line, MSC	COSCO-CMA, Evergreen	Hapag-Lloyd, ONE, Yang Ming
Fecha de inicio	Primer trimestre de 2015	Segundo trimestre de 2017	Segundo trimestre de 2017
Capacidad (TEU millones)	7,5	6,8	3,9
% de capacidad mundial	32,5%	29,2%	17,0%
Participación de mercado en rutas Este - Oeste			
Extremo Oriente/Europa	37,0%	37,0%	25,0%
Trans-Pacífico	18,0%	38,0%	25,0%

Fuente: Alphaliner, mayo 2019

En resumen, la industria portacontenedores continúa operando en un desafiante escenario para todos sus participantes, aun cuando muestra mejoras significativas en algunos indicadores clave, que justifican mejores perspectivas de equilibrio. Si bien todavía no se observa una recuperación consistente en los múltiples tráficos, durante los primeros meses de 2019 se ha mantenido la evolución positiva de 2018; principalmente, en las rutas desde el Lejano Oriente, pero bajo los niveles de tarifas más altas observadas en 2013 y 2014. Por otra parte, la mejora de los indicadores de flota en los últimos trimestres permite mantener las proyecciones de estabilidad futura para el balance oferta-demanda, a pesar de la revisión a la baja de las estimaciones de crecimiento económico y la consecuente menor actividad esperada para la industria de transporte marítimo. Los avances se han visto en parte reflejados en el incremento de los resultados operacionales de muchos de los actores de la industria en 2017 y 2018. Sin embargo, la implementación de la nueva norma medioambiental IMO 2020, que entrará en vigencia desde enero de 2020 y que reduce la presencia de azufre en los combustibles utilizados por las naves como medida de control de las emisiones de sulfuros al aire, mantiene un escenario de incertidumbre frente al grado de impacto que generarán los cambios; especialmente, el inminente incremento en el precio del insumo por el que operará más del 90% de la flota actual en 2020. La industria, en tanto, continúa adecuadamente enfocada en el nuevo paradigma asociado a la optimización de los costos operacionales, derivados del intensivo proceso de consolidación de los últimos años y a una operación colaborativa, a través de las alianzas y acuerdos de operación conjunta. Lo anterior es especialmente importante para hacer frente a las presiones sobre los costos que la recuperación del mercado puede significar, tanto en el mercado de arriendo de naves como en los servicios marítimos y portuarios.

2.2.2 Industria del transporte de vehículos

a. Buenas señales en la demanda mundial

Este segmento de negocio, al igual que otras áreas de la industria naviera de transporte, es influenciado por la evolución de las variables macroeconómicas y por el desarrollo de los mercados locales, factores que definen la demanda por vehículos nuevos y la necesidad de transporte de estos bienes.

Gracias a la recuperación de la economía luego de la crisis financiera de 2008-2009, se observó durante los siguientes años un aumento en la demanda por servicios de transporte de vehículos, que permitió recuperar en 2013 los volúmenes transportados previos a la crisis económica. Sin embargo, durante dicho proceso, la tasa anual de crecimiento mostró una clara tendencia decreciente, manteniéndose casi en cero entre 2013 y 2016 e incluso con una leve contracción de la demanda en 2014. Desde 2017 se ha visto una mejora en esta tendencia, registrándose los crecimientos anuales más altos de los últimos cinco años. Durante 2018 se registró un récord de 22,3 millones de vehículos transportados, el mayor volumen de los últimos diez años, y un crecimiento anual de 3,2%.

En Sudamérica, principal mercado de CSAV, las importaciones de vehículos han experimentado una mayor variabilidad en relación con el comportamiento a nivel mundial. En períodos de menor crecimiento global, este mercado ha sufrido una fuerte contracción de la demanda por transporte de vehículos y durante los años 2017 y 2018, período en los cuales se incrementó la demanda por transporte a nivel mundial, las tasas en Sudamérica fueron superiores al promedio mundial y las más altas en los últimos seis años (Figura 6).

Figura 6: Evolución flota desempleada (miles de TEU) y como porcentaje del total (%)



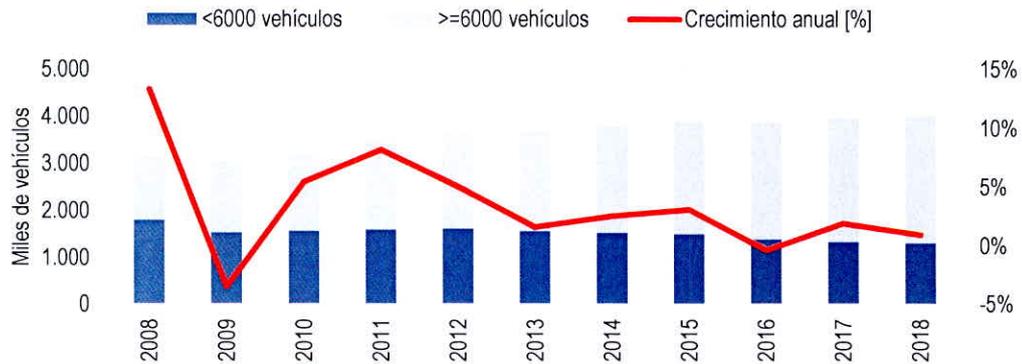
Fuente: Clarkson Research Marzo-19

b. Mayor racionalización del exceso de oferta

La capacidad mundial de transporte de vehículos ha crecido de forma consistente durante los últimos diez años (Figura 7), con la sola excepción de una reducción significativa durante la crisis de financiera de 2009. A pesar de que el crecimiento anual se ha mantenido en niveles bajos, este ha generado un exceso de oferta.

Sin embargo, durante los últimos años se ha observado un proceso de mayor racionalización en la oferta, la que se ha visto claramente reflejada en la limitada cantidad de órdenes de naves en construcción respecto de la flota total, indicador que llegó a un mínimo de 6,1% en 2018, el registro más bajo desde 2002. En el último año se colocó solo una nueva orden de construcción de nave, y de tamaño intermedio, por lo que la racionalización durante este período fue evidente. Por otra parte, durante los últimos años se ha observado una alta tasa de desguace, que ha ayudado, en parte, a minimizar el crecimiento de la flota por la entrega de naves previamente ordenadas. Al cierre de 2018, la capacidad de transporte de la flota mundial era de 4 millones de vehículos, lo que representa un crecimiento de 1% respecto de 2017.

Figura 7: Evolución de la flota mundial PCC por capacidad de nave (miles de vehículos)



Fuente: Clarkson Research Marzo-19

En este escenario de exceso de flota, CSAV ha mantenido desde 2016 acuerdos con operadores globales que le han permitido acceder a la operación de naves a precios de arriendo y posicionamiento competitivos.

Al 31 de diciembre de 2018, las compañías a nivel global operan en total 785 naves PCTC (*Pure Car and Truck Carrier*) especializadas en el transporte de carga rodante. De estas, CSAV opera un equivalente a cuatro unidades, aproximadamente, dedicándose principalmente al transporte desde Asia, Europa, Estados Unidos y la costa este de Sudamérica hacia los mercados de la costa oeste de Sudamérica, siendo Chile y Perú los de mayor volumen.

c. Mercado regional de CSAV

Las distintas actividades de transporte marítimo de vehículos que opera CSAV de forma directa también se han visto afectadas por el menor crecimiento demanda mundial por transporte desde 2009 y por el exceso de oferta generado. El negocio de transporte de vehículos a nivel global ha enfrentado volatilidad en la demanda por transporte a partir de la crisis financiera de 2008, la cual está estrechamente vinculada a la situación económica de los mercados de importación y a los cambios en los países productores.

CSAV transporta vehículos principalmente desde Asia, Europa, Estados Unidos y la costa este de Sudamérica hacia los mercados de la costa oeste de Sudamérica, siendo Chile y Perú los de mayor volumen. Estos últimos mercados han evolucionado positivamente desde 2016 por un mayor dinamismo económico y por las mejores expectativas de los consumidores respecto a las condiciones económicas imperantes, con un efecto muy significativo en la importación y venta de vehículos. Los principales operadores mundiales de transporte de vehículos se muestran en la Figura 8.

Figura 8: Principales operadores mundiales de transporte de vehículos (miles de vehículos)

Rankig	Naviera	País	Capacidad (RT)	Participación (%)
1	NYK	Japón	621.059	15,2%
2	MOL	Japón	516.509	12,6%
3	K-Line	Japón	476.097	11,6%
4	Eukor	Corea del Sur	475.525	11,6%
5	Glovis	Corea del Sur	401.890	9,8%
6	Wallenius	Noruega	367.165	9,0%
7	Höegh	Noruega	307.425	7,5%
8	Grimaldi	Italia	280.837	6,9%
9	Nissan	Japón	67.400	1,6%
10	Siem	Noruega	58.200	1,4%
11	Toyofuji	Japón	53.260	1,3%
12	Eastern	Japón	42.300	1,0%
13	Neptune	Grecia	41.400	1,0%
14	American	Estados Unidos	28.025	0,7%
15	CSAV	Chile	21.500	0,5%
	Otros		332.818	8,1%

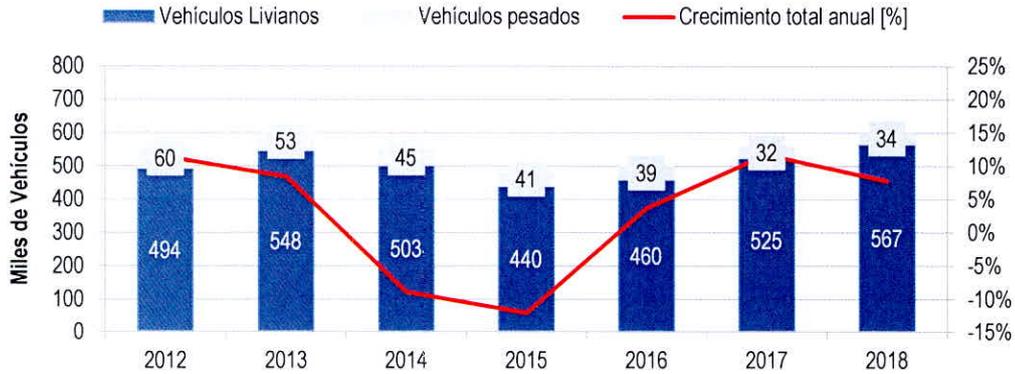
Fuente: Hesnes Shipping AS – enero de 2019 y elaboración propia

En la Figura 9 se presentan número de ventas de vehículos nuevos en los principales mercados donde opera el negocio de transporte de vehículos. En Chile, principal mercado de CSAV, a pesar de observarse una leve disminución de la actividad respecto a 2018, la venta de vehículos nuevos durante los primeros meses de 2019 aún se mantiene dentro del buen nivel alcanzado al inicio de 2018. Durante los primeros cuatro meses de 2019, se comercializó la cantidad de 127.738 unidades de vehículos livianos, lo que equivale a una caída de un 4,6% respecto al mismo periodo del año anterior. En el segmento de camiones se comercializaron 4.385 unidades, las cuales representan una disminución de un 3,1% en relación con el mismo periodo del año anterior. Para el segmento de buses, se comercializaron 1.531 unidades, las cuales representan un incremento de 59,3% en relación con el año anterior, producto del proceso de renovación de la flota de Transantiago realizado fuertemente durante enero y febrero, sin embargo, estos vehículos son principalmente producidos en la región y transportado vía terrestre (Fuente: ANAC).

En Perú, el segundo mayor mercado de CSAV, durante los dos primeros meses de 2019, la venta de vehículos livianos aumentó un 2,5%, al totalizar 26.806 unidades. Por su parte, la venta de camiones disminuyó en un 9,4% respecto al año anterior, con 2.462 unidades acumuladas vendidas en enero y febrero de 2019, pero que no alcanzó a compensar totalmente el crecimiento neto en este mercado (fuente: SUNARP-AAP). Por lo tanto, al evaluar de forma conjunta la evolución de los mercados de CSAV, se puede concluir que durante los primeros meses de 2019 se han prácticamente mantenido las condiciones observadas durante el 2018.

Lamentablemente, debido a la sobrecapacidad en la industria de transporte de vehículos a nivel global, la positiva evolución de los volúmenes transportados hacia los mercados locales en que opera CSAV durante los últimos años, no se ha traducido en un incremento en las tarifas de flete. A lo que debemos sumar el aumento en los costos de arriendo de naves observado durante los últimos trimestres, debido a las mejores proyecciones de crecimiento a nivel global, y el incremento del precio del combustible durante el año, lo que generó mayores presiones para el negocio.

Figura 9: Venta de vehículos en Chile y Perú (miles de vehículos)



Fuente: ANAC y AAP

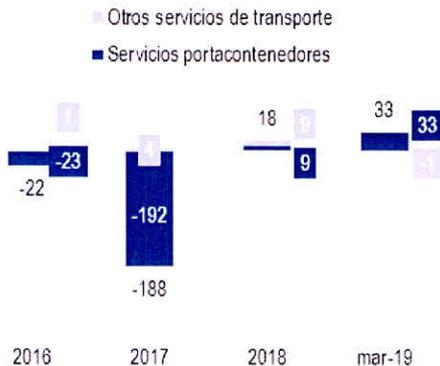
2.2.3 Segmentos de negocios de la Compañía

La Compañía reporta dos segmentos de negocios. Por un lado, el segmento Portacontenedores, asociado a su participación en HLAG, y por otro lado, el segmento Otros servicios de transporte, que corresponde principalmente al servicio de transporte de vehículos, el cual es operado de forma directa. A continuación, en las Figuras 10 y 11, se muestra la evolución de activos totales y resultado de la Compañía, desglosada por los segmentos de negocio para los periodos de diciembre de 2016, 2017, 2018 y a marzo de 2019.

Figura 10: Activos de la Compañía por segmento de negocios (USD millones)



Figura 11: Resultado de la Compañía por segmento de negocios (USD millones)



Nota: El resultado del periodo 2017, presentado en la Figura 11, incluye la pérdida contable registrada por CSAV asociada a la fusión de United Arab Shipping Company con Hapag-Lloyd, por MMUSD 167. Fuente: CSAV

2.2.3.1 Servicios portacontenedores

CSAV participa en el negocio de transporte de contenedores, a través de su inversión en Hapag-Lloyd AG. Si bien posee influencia significativa y es miembro del pacto controlador de dicha sociedad alemana, HLAG es administrada de forma independiente, 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.

Hapag-Lloyd es la quinta naviera de transporte de contenedores más grande a nivel global, según capacidad de arrastre, luego de su fusión, en mayo de 2017, con la compañía árabe United Arab Shipping Company. Gracias a

la complementariedad de los activos combinados, esta fusión le ha permitido a HLAG reducir significativamente las necesidades de inversión durante los próximos años y posicionarla como una de las compañías navieras más eficientes de la industria.

De esta forma, HLAG se ha mantenido durante los últimos años como una de las empresas más competitivas de la industria, gracias a sus planes de mejora de la eficiencia operacional, reducción de costos y captura de sinergias, anunciando al cierre de 2018 la captura de la totalidad de las sinergias anuales proyectadas en su fusión con UASC por USD 435 millones, incluso antes de lo planeado, y de las que se tendrá completa visibilidad desde los inicios de 2019.

Continuando con esta estrategia, HLAG ha iniciado en 2018 un nuevo programa de administración de costos, para el cual se estima lograr ahorros anuales en costos por USD 350 millones a USD 400 millones para 2021. Simultáneamente, HLAG ha incorporado como pieza clave de su posicionamiento estratégico para 2023, el foco en sus clientes y en los mercados donde opera, impulsando nuevos planes a fin de lograr convertirse en un líder en calidad, prestando un servicio de transporte diferenciador, sustentado en un proceso de ágil adaptación digital y organizacional.

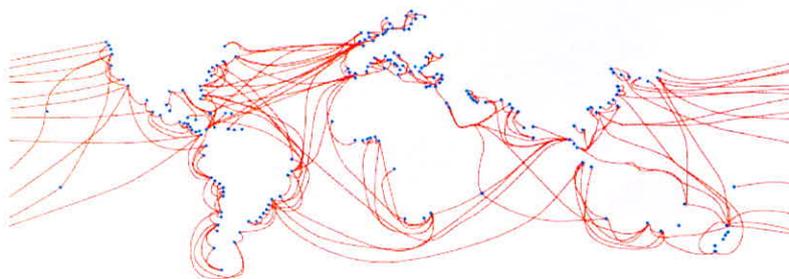
A marzo de 2019, HLAG mantenía una flota de 235 naves portacontenedores con una capacidad combinada de 1,7 millones de TEU. El barco promedio de la flota operada alcanzó los 7.149 TEU, superior en un 19% al promedio de los principales 10 operadores mundiales. El porcentaje de flota propia de HLAG alcanzó al 63%. Su flota de contenedores cuenta con una capacidad de 2,5 millones de TEU, de los cuales más de un 50% es propia. De esta forma, la empresa cuenta con una de las flotas más modernas, ecológicas y eficientes de la industria.

HLAG provee servicios de forma directa y a través de acuerdos de operación conjunta, como lo han sido en el pasado "Grand Alliance" y "G6", participando actualmente en la alianza global "THE Alliance", acuerdo que entró en operación en abril de 2017, conformado en base al anterior "G6", que integran además Ocean Network Express (ONE) y Yang Ming, siendo ONE la organización compuesta por las compañías japonesas K-Line, Mitsui O.S.K. Lines (MOL), y Nippon Yusen Kaisha (NYK), las cuales comenzaron a operar de forma conjunta en 2018.

THE Alliance representa actualmente el 17% 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, donde al cierre de 2018 mantenía un 34%, 27% y 23% de participación, respectivamente.

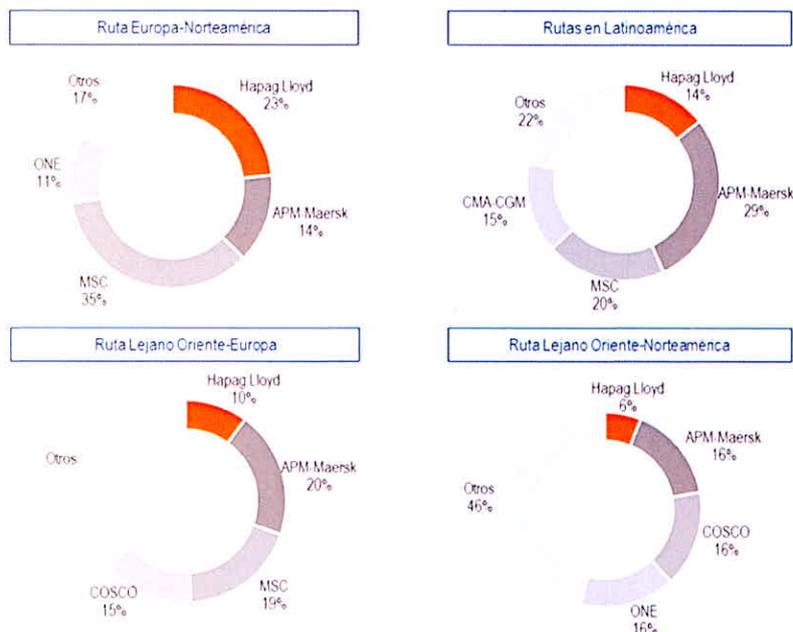
HLAG tiene una cobertura global (Figuras 12 y 13), que opera a través de una extensa red de servicios directos, cubriendo las tres mayores rutas de los tráficos este-oeste: Lejano Oriente (Europa-Asia), Transpacífico (Asia-Norteamérica) y Atlántico (Europa-Norteamérica), manteniendo un portafolio comercial diversificado en los tráficos relevantes, tanto en rutas este-oeste como norte-sur. HLAG también ofrece un amplio listado de servicios más allá de las principales rutas este-oeste, que incluye servicios intra-Asia, servicios hacia, desde y dentro de Latinoamérica, intra-Europa e intra-América. Además, ofrece servicios desde y hacia África, Australia y Nueva Zelanda.

Figura 12: Conexiones de HLAG en el negocio de transporte de contenedores



Fuente: CSAV

Figura 13: Participaciones de mercado en distintas rutas a mayo de 2019



Fuente: Alphaliner, mayo 2019

Adicionalmente, HLAG ha incrementado el alcance de sus servicios más allá del transporte oceánico en contenedores, ofreciendo un servicio integrado de transporte "puerta a puerta" a sus clientes, así como también de servicios especiales para la carga sobredimensionada, el transporte de químicos y la carga refrigerada. En esta última división, es uno de los líderes globales en servicios de transporte de productos refrigerados, manteniendo una numerosa y moderna flota de contenedores refrigerados y personal especializado alrededor del mundo.

HLAG está organizada hoy en cinco regiones: Asia, Norteamérica, Latinoamérica, Europa y Medio Oriente. Cada región está subdividida en áreas y subáreas. Estas unidades operan una o más localidades. Los empleados de las oficinas regionales tienen la misión de conducir diariamente las actividades necesarias para el funcionamiento del negocio. Al cierre de 2018, HLAG mantenía cerca de 407 oficinas alrededor del mundo en 128 países.

A marzo de 2019, HLAG cuenta con 12.853 empleados (incluyendo a más de 2 mil oficiales y tripulantes). Gran parte de las áreas, las opera a través de agencias propias; sin embargo, en localidades de menor volumen puede actuar mediante agentes externos. Sus oficinas regionales se encuentran ubicadas en Singapur (Asia), Piscataway-NJ (Norteamérica), Valparaíso (Latinoamérica), Hamburgo (Europa) y Dubái (Medio Oriente).

Adicionalmente, HLAG tiene centros de servicios compartidos, ubicados en India y China, los cuales se encargan de dar soporte a algunos procesos operacionales y administrativos del negocio.

Los resultados de la compañía durante los últimos años han evolucionado positivamente, logrando importantes mejoras respecto a periodos anteriores. Durante el primer trimestre de 2019, los ingresos de HLAG aumentaron un 8,0% en relación al mismo trimestre del año anterior, alcanzando los USD 3.477,6 millones, tal como se muestra en la tabla 2. Este aumento se logró gracias a una mejora de un 5% en las tarifas de flete, promediando los USD 1.044 por TEU, y a un incremento de un 2% en los volúmenes transportados, este último un 1,5% por sobre el crecimiento global de la industria.

Por lo anterior, HLAG obtuvo una importante mejora en su EBITDA, registrando USD 556 millones al primer trimestre del 2019. Para un correcto análisis de este indicador y de su evolución respecto a periodos anteriores, se debe aislar el incremento de USD 113 millones que generó la aplicación, desde el 1 de enero de 2019, la norma IFRS 16. Excluyendo este efecto, el EBITDA presentó una mejora de 177 millones respecto al mismo trimestre del año anterior. Dicho incremento operacional se reflejó casi completamente en el resultado de la compañía, el cual mejoró USD 151 millones, totalizando USD 109 millones al primer trimestre de 2019.

Respecto a las perspectivas para el periodo 2019, HLAG ha informado que esperan un EBITDA entre los EUR 1.2 billones y los EUR 1,5 billones y un EBIT entre EUR 0,5 millones y los EUR 0.9 millones, excluyendo para ambos indicadores los efectos de la aplicación de la norma IFRS 16. Dichos rangos representan una clara expectativa de mejora en el desempeño de la compañía, ya que los registros alcanzados durante el 2018 figuran levemente por debajo de los rangos esperados para el 2019.

Tabla 2: Evolución de las principales cifras financieras de HLAG

Balance (USD millones)	2014	2015	2016	2017	2018	mar-19	mar-19	mar-18
Efectivo y equivalentes al efectivo	864,7	625,0	602,1	725,2	752,4	644,3	644,3	736,5
Otros activos corrientes	1.315,0	1.079,8	1.095,9	1.905,6	2.060,2	2.121,3	2.121,3	1.895,6
Activos no corrientes	10.091,3	10.363,7	10.267,4	15.146,1	14.709,1	15.672,6	15.672,6	15.028,2
Activos totales	12.271,0	12.068,5	11.965,4	17.776,9	17.521,7	18.438,2	18.438,2	17.660,3
Deuda financiera corriente	495,9	664,6	966,5	844,9	820,3	1.327,9	1.327,9	846,4
Deuda financiera no corriente	4.022,2	3.591,7	3.448,4	6.750,6	6.070,8	6.476,5	6.476,5	6.608,2
Otros pasivos	2.684,8	2.315,4	2.208,8	2.918,1	3.463,1	3.417,9	3.417,9	2.972,7
Pasivos totales	7.202,9	6.571,7	6.623,7	10.513,6	10.354,2	11.222,3	11.222,3	10.427,3
Patrimonio total	5.068,1	5.496,8	5.341,7	7.263,3	7.167,5	7.215,9	7.215,9	7.233,0

Estado de resultados (USD millones)	2014	2015	2016	2017	2018	mar-19 UDM	mar-19	mar-18
Ingresos	9.045,8	9.814,4	8.545,5	11.286,2	13.605,1	13.862,1	3.477,6	3.220,6
<i>crecimiento</i>		8,5%	-12,9%	32,1%	20,5%		8,0%	
EBITDA	131,0	922,4	671,1	1.198,8	1.344,7	1.634,3	555,6	266,0
<i>margen EBITDA</i>	1,4%	9,4%	7,9%	10,6%	9,9%	11,8%	16,0%	8,3%
Utilidad neta	-802,2	126,4	-102,9	36,0	54,3	205,8	109,3	-42,2
<i>margen neto</i>	-8,9%	1,3%	-1,2%	0,3%	0,4%	1,5%	3,1%	-1,3%

Razones financieras (%)	2014	2015	2016	2017	2018	mar-19 UDM	mar-19	mar-18
Endeudamiento financiero neto (a)	0,72x	0,66x	0,71x	0,95x	0,86x	0,99x	0,99x	0,93x
Patrimonio sobre activos (b)	0,41x	0,46x	0,45x	0,41x	0,41x	0,39x	0,39x	0,41x

[a] (Pasivos financieros – Efectivo y equivalentes al efectivo) / (Patrimonio total)
[b] (Patrimonio total) / (Activos totales)

Fuente: HLAG – Investor Report (FY 2015, 2016, 2017, 2018 & Q1 2019)

2.2.3.2 Transporte marítimo de vehículos

En su negocio operado de manera directa, CSAV provee servicios de transporte marítimo de vehículos en naves especializadas, del tipo *Pure Car and Truck Carrier* (PCTC). Estas permiten el embarque y descarga de vehículos mediante el desplazamiento sobre sus propias ruedas a través de rampas (*Roll on-Roll off o RoRo*), transportando una amplia gama de tipos de vehículos, tales como vehículos de pasajeros, comerciales, camiones, maquinarias industriales y carga rodante en general.

La compañía atiende principalmente los mercados de la costa oeste de Sudamérica, importando vehículos desde los principales centros de producción mundial, tales como Asia, Europa y Norteamérica, así como también desde la costa este de Sudamérica. El amplio alcance geográfico de los servicios de CSAV hacia estos destinos, le ha permitido ser uno de los líderes en la región.

La estructura operacional implementada durante 2018, principalmente en los tráficos desde Europa y Norteamérica, refleja la materialización de acuerdos de arriendo de naves con otros operadores de la industria, los cuales han logrado reducir significativamente la estructura de costos en la operación, estrategia que se ha extendido durante el 2019. Dentro de la flota operada por CSAV, la Compañía no posee activos invertidos en propiedad de naves, manteniendo una flota de naves arrendada.

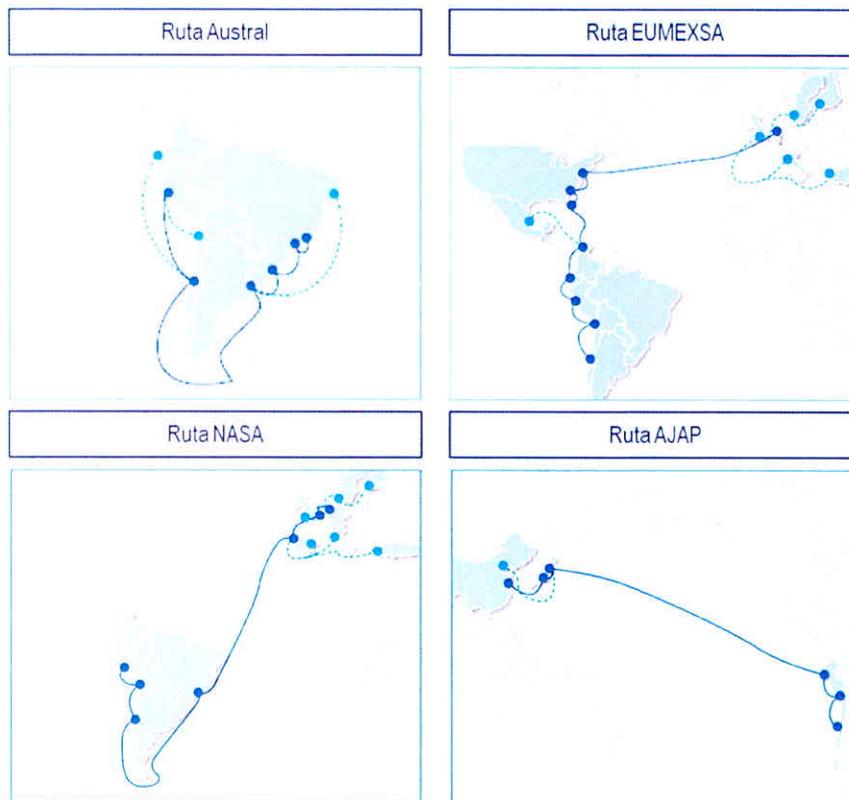
La estructura de servicios de CSAV, que se muestran en la tabla 3 y Figura 14, refleja la materialización de acuerdos de operación conjunta en los tráficos desde Europa y la costa Este de Estados Unidos hacia la costa Oeste de Sudamérica.

Tabla 3: Estructura de los servicios de transporte de vehículos de CSAV

Ruta	Descripción
Ruta Austral	Servicio de frecuencia mensual que atiende los principales puertos con producción de carga rodante en Brasil y Argentina, con destino a Chile y Perú y conexión a Ecuador. Este servicio opera con naves de una capacidad de 5.000 a 6.500 RT.
Ruta EUMEXSA	Servicio con una recalada mensual que conecta al principal puerto hub de vehículos en Europa –Zeebrugge, Bélgica– con puertos de la costa este de Estados Unidos para continuar viaje, vía canal de Panamá, a la costa Pacífico de Sudamérica. Opera con naves de una capacidad de 5.000 – 6.500
Ruta NASA	Servicio mensual con recalada directa en puertos de Alemania, Bélgica y España y conexiones de transbordo desde Inglaterra, Suecia, Italia y Turquía, entre otros, para atender Chile y Perú de forma directa y vía transbordo, a Colombia y Ecuador. El servicio se opera con naves de 6.500 a 7.800 RT.
Ruta AJAP	Servicio directo que consta de dos salidas mensuales desde Japón hacia Perú y Chile. Adicionalmente, se ofrecen conexiones desde China, lo cual extiende su cobertura para dicha región. Este servicio se opera con naves de 5.000 – 6.500 RT.

Fuente: CSAV

Figura 14: Conexiones de CSAV en el negocio de transporte de vehículos



Fuente: CSAV

2.2.3.3 Actividades descontinuadas

Durante los últimos años, la Compañía ha continuado con su proceso de cierre de sus filiales asociadas al holding Norgistics, a través de las cuales CSAV ofreció servicios de *freight forwarder* y logística integral hasta diciembre de 2017, fecha en que se descontinuaron completamente estas operaciones. Esta decisión se adoptó debido a que este negocio no alcanzó el tamaño suficiente ni el crecimiento esperado acorde a la estrategia de CSAV,

enfocándose la Compañía en la operación directa de su negocio de transporte de vehículos y, por cierto, en gestionar y desarrollar su principal activo, que es su participación en la naviera alemana HLAG.

2.2.4 Propiedad y administración

2.2.4.1 Accionistas

Al 30 de junio de 2019, la Compañía tenía emitidas 30.696.876.188 acciones de única serie, totalmente suscritas y pagadas, distribuidas en un total de 3.615 accionistas, con la siguiente estructura simplificada de propiedad (Figura 15).

Figura 15: Estructura de propiedad de CSAV al 30 de junio de 2019



Fuente: CSAV y Superintendencia de Pensiones

(1) Marítima de Inversiones S.A., sociedad controlada por el Grupo Claro

La nómina de los 12 mayores accionistas de la Compañía, al 30 de junio de 2019 se presenta en la Tabla 4.

Tabla 4: Estructura de propiedad de CSAV

Accionista	Número de acciones	% de propiedad
Inversiones Río Bravo S.A. (1)	12.460.691.856	33,86%
Quiñenco S.A. (1)	7.512.081.524	20,42%
Bolsa de Comercio de Santiago Bolsa de Valores	2.288.341.874	6,22%
Marítima de Inversiones S.A.	1.979.016.803	5,38%
BTG Pactual Chile S.A. C de B	1.174.775.681	3,19%
Banco de Chile por Cuenta de Terceros no Residentes	771.164.343	2,10%
Banco Itaú-Corpbanca por Cuenta de Inversionistas Extranjeros	756.776.148	2,06%
Inmobiliaria Norte Verde S.A. (1)	697.843.064	1,90%
Valores Security S.A. C de B	578.361.482	1,57%
Banchile C De B S A	572.859.910	1,56%
Banco Santander por Cuenta de Inv. Extranjeros	536.222.539	1,46%
Inversiones Beta LTDA	530.500.000	1,44%
Total	29.858.635.224	81,16%

(1) Sociedades parte del grupo controlador.

Fuente: CSAV

2.2.4.2 Control

De acuerdo a lo definido en el Título XV de la Ley N°18.045, el Grupo Luksic, a través de las sociedades Quiñenco S.A. y sus filiales, Inversiones Río Bravo S.A. e Inmobiliaria Norte Verde S.A., ejerce como entidad controladora de la Compañía. Al 30 de junio de 2019, su participación asciende a 56,18% a través de las compañías presentadas en la Tabla 5.

Tabla 5: Estructura de propiedad de sociedades del grupo controlador de CSAV

Accionista	Número de acciones	% participación
Inversiones Río Bravo S.A.	12.460.691.856	33,86%
Quiñenco S.A.	7.512.081.524	20,42%
Inmobiliaria Norte Verde S.A.	697.843.064	1,90%
Total	20.670.616.444	56,18%

Fuente: CSAV

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

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 Compañía.

2.2.4.3 Directorio de la Compañía

Con fecha 26 de abril de 2019, CSAV celebró su Junta Ordinaria de Accionistas, instancia que correspondía la elección del Directorio que administrará a la Compañía durante los próximos tres años, resultando elegidos como Directores las personas indicadas en la Tabla 6.

Tabla 6: Directores

Nombre	Cargo	Profesión
Don Francisco Pérez Mackenna	Presidente	Ingeniero Comercial
Don Andrónico Luksic Craig	Vicepresidente	Empresario
Don Gonzalo Menéndez Duque †	Director	Ingeniero Comercial
Don Hernán Büchi Buc	Director	Economista
Don José De Gregorio Rebeco	Director	Economista
Don Arturo Claro Fernández	Director	Ingeniero Agrónomo
Don Christian Blomstrom Bjuvman	Independiente	Ingeniero Civil Industrial

† Producto del fallecimiento del Sr. Menéndez, y no habiendo a la fecha el Directorio designado a su reemplazante, este cargo se encuentra vacante.

Fuente: CSAV

2.2.4.4 Comité de directores

El Comité de Directores de CSAV está regulado en virtud del artículo 50 bis de la Ley N° 18.046 (Ley sobre Sociedades Anónimas). En la sesión de Directorio celebrada el 26 de abril de 2019, el señor Christian Blomstrom Bjuvman, como único Director independiente, designó a los señores Arturo Claro Fernández y Gonzalo Menéndez Duque como miembros del Comité de Directores. Adicionalmente, en dicha sesión los señores Claro y Menéndez formalizaron la elección del señor Blomstrom como Presidente del Comité de Directores de la Compañía. En sesión de Directorio de fecha 26 de julio de 2019, fue designado como miembro del Comité de Directores el Sr. José De Gregorio Rebeco, en reemplazo del Sr. Gonzalo Menéndez Duque †, quedando de esta manera dicho Comité compuesto por los Sres. Blomstrom, Claro y De Gregorio.

Asisten regularmente a sus sesiones, con derecho a voz, el Gerente General, don Óscar Hasbún Martínez, el Gerente de Administración y Finanzas, don Roberto Larraín Sáenz, y el Contralor, don Claudio Salgado Martínez, quien tiene a su cargo además la función de gestión de riesgos. El señor Larraín asumió como Gerente de Administración y Finanzas el 3 de septiembre de 2018, en reemplazo de don Tomás Tafrá Rioja.

2.2.4.5 Principales ejecutivos de la Compañía

Al 30 de junio de 2019, los principales ejecutivos de la Compañía son las personas indicadas en la Tabla 7.

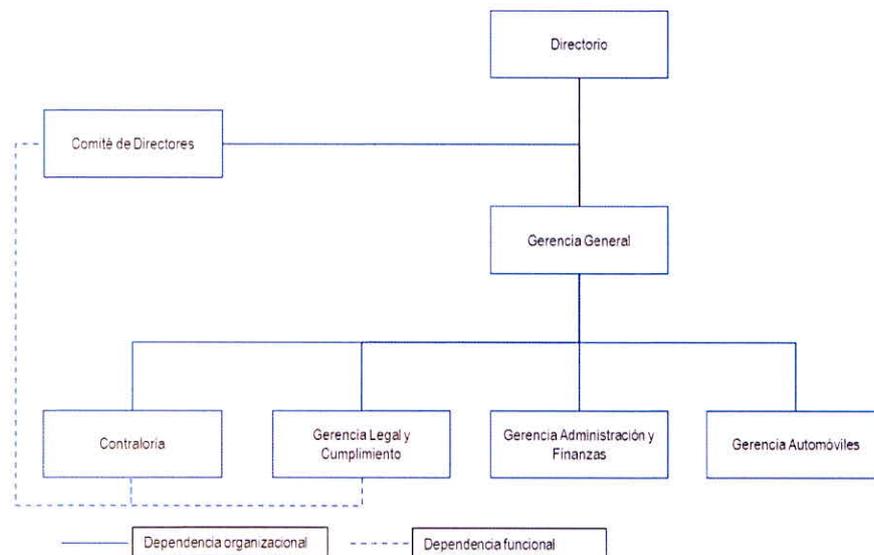
Tabla 7: Principales ejecutivos de la Compañía

Nombre	Cargo	Profesión
Óscar Hasbún Martínez	Gerente General	Ingeniero Comercial
Roberto Larraín Sáenz	Gerente de Administración y Finanzas	Ingeniero civil industrial
Hernán Martínez Fernandois	Gerente de Automóviles	Ingeniero civil industrial
Edmundo Eluchans Aninat	Fiscal	Abogado

Fuente: CSAV

2.2.4.6 Gobierno Corporativo

Figura 16: Organigrama de la Compañía



Fuente: CSAV

2.2.5 Estructura corporativa

La Compañía participa en el negocio de portacontenedores a través de su filial basada en Alemania, CSAV Germany Container Holding GmbH, la que es dueña de un 26,05% de las acciones de HLAG. Por otra parte, la Compañía participa en el segmento de otros servicios de transporte a través de un número de filiales y coligadas, tal como se muestra en la figura 17.

Figura 17: Estructura societaria



Fuente: CSAV

2.2.6 Información complementaria

Sólo un cliente de CSAV representa, en forma individual, más del 10% de los ingresos de la Compañía durante 2018. Por otra parte, solo un proveedor representa, en forma individual, más del 10% del total de compras efectuadas por CSAV durante el último año. La principal marca utilizada en 2018 por la Compañía fue "CSAV". La Compañía no posee patentes, licencias, franquicias, royalties o concesiones de su propiedad; solo mantiene el registro de propiedad de su marca, antes referida. Cabe señalar que, en diciembre de 2014, CSAV otorgó a HLAG una licencia indefinida, sin regalías ni royalties asociados, para el uso de la marca CSAV como parte del negocio portacontenedores que le transfirió.

2.2.7 Sustentabilidad

El comercio marítimo ha permitido, desde sus inicios, transportar numerosos bienes esenciales a través de los océanos. De la mano del desarrollo económico y tecnológico, la forma de realizar esta actividad ha evolucionado significativamente y se ha observado un creciente volumen de mercancías transportadas.

Actualmente, los buques son la forma más sostenible de transportar bienes y mercancías, logrando ser cada vez más eficientes desde el punto de vista energético y de emisiones contaminantes. Numerosos estudios han demostrado que el transporte marítimo es, con una gran diferencia, el medio de transporte más eficiente energéticamente, comparado con otros medios como la aviación, el transporte por carretera e, incluso, el tren. Para realizar una comparación entre estos medios, es importante tener en cuenta la cantidad de carga transportada y las emisiones por cada tonelada, además de los kilómetros recorridos por dicha carga.

Es igualmente importante recordar que el transporte marítimo responde a la demanda del comercio internacional y aumenta en función de este para satisfacer las necesidades de mayor capacidad de carga. Para mantener un equilibrio entre desarrollo y medioambiente, la industria marítima ha adoptado en su proceso evolutivo los más altos estándares tecnológicos en su operación y ha implementado las mayores eficiencias de escala disponibles, de forma tal de mantener un impacto mínimo y controlado en el ecosistema mientras provee los servicios de transporte esenciales para el desarrollo mundial. Adicionalmente, las normativas implementadas por los organismos internacionales sobre eficiencia energética refuerzan la demanda de un transporte marítimo cada vez más limpio y ecológico.

CSAV está muy consciente de la importancia de cuidar el medioambiente para las futuras generaciones, y del impacto que generan las actividades comerciales que realiza, principalmente, por la emisión de gases de efecto invernadero, como resultado del consumo de combustibles no renovables. Por lo anterior, tanto las áreas operacionales como administrativas de la Compañía realizan constantes esfuerzos para minimizar dichos efectos, a través de la aplicación de una política de calidad y altos estándares de eficiencia energética en su operación, además del irrestricto cumplimiento de las normativas en las distintas jurisdicciones y de los reglamentos

establecidos por las organizaciones internacionales. De forma adicional, CSAV lleva a efecto periódicamente un control interno sobre estas materias, mediante su Sistema integrado de gestión de la calidad y medio ambiente y la permanente certificación de sus procesos internos por parte de entidades externas internacionales.

2.2.7.1 Política de Calidad

Como parte de sus estrategias y contexto del negocio naviero, CSAV ha establecido su compromiso de satisfacer los requerimientos y expectativas de sus clientes y demás partes relacionadas, entregando un servicio de transporte marítimo seguro, desde y hacia las principales áreas del mundo, cumpliendo responsablemente los términos acordados. Este compromiso incorpora como parte de las actividades propias de la Compañía y sus filiales, las siguientes políticas:

- mejoramiento continuo de la efectividad del Sistema,
- integrado de gestión de la calidad y medio ambiente,
- cumplimiento de las leyes y reglamentos del negocio naviero y ambientales vigentes; y
- la protección del medio ambiente y la prevención de la contaminación.

2.2.7.2 Eficiencia energética operacional

CSAV se ha comprometido a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y azufre en su operación, lo cual convierte la eficiencia energética en una prioridad para la empresa. La Compañía mantiene un Programa de Eficiencia Energética que define medidas para reducir las emisiones mediante la reducción del consumo de combustibles. Podemos destacar entre tales medidas las siguientes:

- **Definición y control de la velocidad óptima.** Con este propósito, la Compañía ha desarrollado formas de establecer velocidades de navegación óptimas para las diferentes rutas, que cumplan los requisitos comerciales, mientras disminuyen al mínimo el consumo de combustible y las emisiones de gases que este genera.
- **Asistencia en ruta.** La Compañía entrega información sobre condiciones climáticas a las naves que operan en rutas transoceánicas, lo que les permite navegar por las vías más cortas y bajo las mejores condiciones disponibles, optimizando así el consumo de combustible.
- **Auditorías de combustible.** En forma permanente, CSAV realiza auditoría a las naves en los puertos, obteniendo con ello un mayor control sobre los inventarios y el consumo promedio real de la flota y, de esta forma, gestionar la meta de reducir las emisiones de gases.

2.2.7.3 Cumplimiento de las regulaciones internacionales

Actualmente, estrictos reglamentos internacionales regulan el negocio marítimo para promover la protección y seguridad en las operaciones marítimas, y prevenir y controlar la contaminación producida por el transporte oceánico. La Organización Marítima Internacional (IMO) a través de las convenciones sobre Seguridad de la Vida en el Mar (SOLAS, por sus siglas en inglés) y Contaminación Marítima (MARPOL, por sus siglas en inglés), dicta los principales reglamentos y fiscaliza su cumplimiento, garantizando que las naves operen de acuerdo con las normativas internacionales vigentes. De esta última convención sobre contaminación medioambiental, del año 1997, se deriva una de las regulaciones que, se estima, generará uno de los cambios más relevantes del último tiempo en la industria, y que entrará en vigencia en el mes de enero de 2020 (IMO 2020).

Las "Reglas para prevenir la contaminación atmosférica ocasionada por los buques", contenidas en el Anexo VI del MARPOL que entró en vigor el 19 de mayo de 2005, tienen por objeto controlar las emisiones de óxidos de azufre (SOx) y de óxido de nitrógeno (NOx) –sustancias que agotan la capa de ozono– y la incineración a bordo de compuestos orgánicos volátiles, además de determinar su contribución a la contaminación atmosférica local y mundial, así como sus efectos sobre la salud de los seres humanos. En 2008 se adoptó una revisión de las reglas con el objeto de reforzar aún más las prescripciones de los cambios que debían ser adoptados.

De esta forma, respecto de la reducción de las emisiones de óxidos de azufre, las reglas introdujeron un límite mundial para el contenido de azufre en los combustibles de todos los tipos de buques, el cual fue fijado en un 4,5% con vigencia hasta el 1 de enero de 2012. Desde esa fecha, el límite se reduciría al 3,5% con vigencia hasta el 1 de enero de 2020, fecha en que debería disminuir nuevamente a un 0,5% (con la entrada en vigencia de la IMO 2020). Este último cambio será el más significativo sobre la materia para la industria en las últimas décadas.

Como hemos visto, estos ajustes en la normativa anti-emisiones son parte de un plan de desarrollo global, con una visión de largo plazo para la sustentabilidad de la industria, que se mantiene en constante revisión.

Para el cumplimiento de la nueva normativa IMO 2020, se estima que la mayor parte de la industria (más del 90% de la capacidad de transporte) optará por la utilización de combustibles con un 0,5% de azufre en su contenido. Los buques también podrán adoptar métodos equivalentes aprobados, tales como la instalación de sistemas de limpieza de los gases de escape en sus chimeneas, que reducen las emisiones antes de que sean liberadas a la atmósfera.

Adicionalmente, un número cada vez mayor de buques utiliza gas como combustible, ya que, al inflamarse, las emisiones de óxidos de azufre que produce son de una magnitud no significativa. Esta tendencia podría implicar un nuevo paradigma para la operación de naves dentro de la industria.

En su operación directa de transporte de vehículos, CSAV no posee flota propia, por lo que no se encuentra involucrada en futuras decisiones de inversión para el cumplimiento de la nueva normativa. No obstante, en lo que esté a su alcance, siempre velará por el total cumplimiento de esta, procurando transportar su carga en buques que se acojan a la IMO 2020.

2.2.7.4 Sistema integrado de gestión de la calidad y medio ambiente

El Sistema Integrado de Gestión de la Calidad y Medio Ambiente de CSAV está diseñado para asegurar que los procesos actuales y por implementar, sean llevados a cabo en todas las actividades de la Compañía, de manera coherente con las políticas establecidas.

Para el control de procesos y actividades es fundamental la definición de las responsabilidades y rendición de cuentas, las que posibilitan las actividades de verificación y validación. Del mismo modo, la aplicación sistemática de auditorías del sistema integrado de gestión permite determinar el grado de conformidad de éste con los estándares internacionales de certificación.

Focos del Sistema integrado de gestión

- Controles eficaces y transversales. El objetivo es lograr la excelencia en todos los procesos, reducir los recursos requeridos y disminuir la huella dejada.
- Control específico de los aspectos ambientales en la operación. Establecimiento de medidas concretas con el objeto de no impactar negativamente el entorno, considerando que CSAV únicamente opera comercialmente las naves que arrienda.
- Monitoreo de la satisfacción de los clientes. Asegurar el cumplimiento de los acuerdos contractuales y la satisfacción de los clientes, según lo establecido en la Política de Calidad de la Compañía.
- Gestión de relaciones con todas las partes involucradas.
- Bajo un enfoque de Responsabilidad Social Empresarial (RSE), se extiende el cumplimiento de los acuerdos establecidos y la normativa legal aplicable, a todos quienes participan en la red de servicio.
- Evaluación constante de los resultados de la gestión. Revisión permanente de los resultados y observaciones de los procesos, a través de la medición, análisis y seguimiento de los indicadores de gestión, con participación de la Alta Dirección de CSAV en forma periódica.
- Enfoque en procesos y en el mejoramiento continuo. Aplicación sistemática del Ciclo de Mejora Continua P-H-V-A (Planificar-Hacer-Verificar-Actuar), manteniendo procesos actualizados y eficientes.

2.2.7.5 Certificaciones ISO

Durante 2018, como parte de las auditorías regulares de recertificación del Sistema Integrado de Gestión de la Calidad y Medio Ambiente, la Compañía recibió por parte del ente certificador internacional Lloyd's Register Quality Assurance ("LRQA") el sello que confirma que su sistema de gestión mantiene el cumplimiento de los requerimientos establecidos por todas las partes involucradas, tanto internas como externas, así como también, de las normativas aplicables referidas en las normas 9001:2008 e ISO 14001:2004, todo lo anterior, de conformidad con la Política de Calidad y Medioambiente de CSAV.

Como resultado, el ente certificador evaluó positivamente y manifestó su plena conformidad respecto de las gestiones que CSAV ha mantenido a través de su sistema de gestión, demostrando consistentemente su esfuerzo en el cumplimiento de los compromisos asumidos en la política declarada por la Gerencia General.

La Compañía ha implementado medidas y acciones concretas para complementar estas regulaciones y asegurar que la operación comercial de las naves cumpla con estándares altos, mediante el equilibrio de la eficiencia operativa con los requisitos comerciales y el debido cuidado del entorno, considerando, como indicado precedentemente, que CSAV únicamente opera comercialmente las naves que arrienda.

2.2.7.6 Otros aspectos de sustentabilidad y responsabilidad

Adicionalmente, podemos destacar el continuo avance en otras políticas e iniciativas de la Compañía que también guardan estrecha relación con la sustentabilidad y responsabilidad de la gestión de CSAV, tales como:

- El cumplimiento del Modelo de Prevención de Delitos o MPD (Ley N°20.393 de responsabilidad penal de las personas jurídicas) por parte de toda la organización, además de sus proveedores y prestadores de servicios nacionales.
- La certificación del citado MPD por parte de la entidad certificadora BH Compliance, por un nuevo período de dos años a contar del mes de febrero de 2019.
- La continua revisión y adopción de prácticas de gobierno corporativo por parte de la Compañía, de lo que da cuenta en el Anexo de la Norma de Carácter General N°385 de la Comisión para el Mercado Financiero
- La constante preocupación y esfuerzo en materias de seguridad en el trabajo, lo que, sumado a la asesoría recibida a través de nuestra afiliación con la Asociación Chilena de Seguridad, se ha traducido en la mantención de una muy baja tasa de accidentabilidad.
- La reciente aprobación del nuevo Reglamento Interno de Orden, Higiene y Seguridad en el Trabajo de la Compañía, que integra las últimas actualizaciones a la normativa laboral vigente en Chile.

Estos esfuerzos se suman a la preocupación de la Compañía en el cuidado del entorno en que se desenvuelve, ampliando así la aplicación del concepto de sustentabilidad hacia todos los ámbitos en que desarrolla su giro.

2.2.7.7 Gestión de personas

En las Tablas 8, 9 y 10, se muestra la dotación de personal de CSAV, la diversidad de la Organización y la diversidad del Directorio, todas al 31 de diciembre de 2018.

Tabla 8: Dotación global de CSAV y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2018

	Gerentes y ejecutivos principales	Profesionales y técnicos	Trabajadores	Total
Nacional	4	35	0	39
Extranjero	0	3	0	3
Total	4	38	0	42

Fuente: CSAV

Tabla 9: Diversidad de la organización al 31 de diciembre de 2018

	Género		Edad						Nacionalidad		Antigüedad en la Compañía					Total
	M	F	< 30	30 a 40	41 a 50	51 a 60	61 a 70	> 70	Chilena	Extranjera	< 3	3 a 5	6 a 9	9 a 12	> 12	
Nacional	4	35	0	1	2	1	0	0	4	0	2	0	2	0	0	4
Extranjero	0	3	6	14	11	4	3	0	35	3	14	15	2	1	6	38
Total	4	38	6	15	13	5	3	0	39	3	16	15	4	1	6	42

Fuente: CSAV

Tabla 10: Diversidad del Directorio al 31 de diciembre de 2018

	Género		Edad						Nacionalidad		Antigüedad en la Compañía					Total
	M	F	< 30	30 a 40	41 a 50	51 a 60	61 a 70	> 70	Chilena	Extranjera	< 3	3 a 5	6 a 9	9 a 12	> 12	
Directorio	6	1	0	0	0	2	4	1	7	0	1	1	4	0	1	7

Fuente: CSAV

Para cada uno de los distintos niveles de responsabilidad en la organización, la Tabla 11 presenta la proporción del sueldo bruto base promedio de la mujer respecto al del hombre. Para los niveles de gerencias y subgerencias no aplica este análisis, debido a que no se desempeñan mujeres en estos cargos.

Tabla 11: Brecha salarial por género al 31 de diciembre de 2018

Cargo	Proporción
Gerentes	No aplica
Subgerentes	No aplica
Jefes y especialistas senior	95,20%
Supervisores y especialistas	80,40%
Coordinadores	95,50%
Administrativos	97,00%
Total	92,10%

Fuente: CSAV

2.2.8 Marco regulatorio

La regulación gubernamental, en la forma de tratados internacionales y normas legales y reglamentarias nacionales de cada Estado, tiene un impacto significativo en los países donde opera o tiene presencia la Compañía. Sin embargo, no es posible cuantificar razonablemente el costo de dar cumplimiento continuo a tal regulación ni medir su impacto en los ingresos de la Compañía ni en el valor de sus activos e inversiones, incluida su participación en HLAG. Sin perjuicio de lo anterior, se estima que CSAV será capaz de mantener u obtener los permisos y autorizaciones necesarias para su operación.

- En Chile, la actividad naviera está regida, principalmente, por las siguientes leyes: Libro III del Código de Comercio chileno, en su versión reemplazada por la Ley 18.680, del 11 de enero de 1988, que sustituyó el Libro III original, que databa de 1865, año de entrada en vigencia del Código de Comercio chileno. El actual Libro III ha sido modificado por la Ley 20.667 de 2013, que regula el contrato de seguro, y la Ley 20.720 de 2014, que sustituyó el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación.
- Decreto Ley 2.222, del 31 de mayo de 1978, que sustituyó a la antigua Ley de Navegación de 1878, y ha sido modificado por las leyes 18.011, del 1° de julio de 1981; 18.454, del 11 de noviembre de 1985; 18.680, del 11 de enero de 1988; 18.692, del 19 de febrero de 1988; 18.892, del 23 de diciembre de 1989; 19.079, del 06 de septiembre de 1991; 19.929, del 11 de febrero de 2004; 20.070, del 8 de noviembre de 2005 y 21.066, del 16 de febrero de 2018.
- Decreto Ley 3.059 del 22 de diciembre de 1979, que contiene un nuevo texto de la Ley sobre Fomento de la Marina Mercante Nacional, donde se incluyen normas sobre reserva de carga, regulatorias y tributarias.

Existe una serie de reglamentos y decretos que regulan diversas materias de índole marítima, tales como: la construcción y reparación de naves, la prevención de abordajes, el registro de naves y artefactos navales, el practicaje y pilotaje, y los agentes de naves. Cabe destacar que, en materia medioambiental, además de la Ley de Navegación, Chile ha ratificado el Convenio Internacional para Prevenir la Contaminación por los Buques de 1973 (MARPOL) y el Convenio Internacional sobre Responsabilidad Civil Nacida de Daños Debidos a Contaminación por Hidrocarburos de 1969, junto con su Protocolo de 1992.

En el ámbito internacional, un conjunto de disposiciones cubre diversos aspectos del negocio naviero. Destacan entre estas, las que establecen normas en relación con la construcción y operación de las naves, el transporte de mercancías por mar, la responsabilidad por abordajes, el salvamento de naves y artefactos navales y las normas antiterroristas y de libre competencia, como, asimismo, sus inmunidades y exenciones. En ese sentido, cabe destacar las prohibiciones dispuestas por los artículos 101 y 102 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y la exención en bloque a estas respecto de los acuerdos de operación conjunta o "consorcios" en los términos de la regulación emitida por la Comisión Europea, como asimismo las normas de la Shipping Act de 1984 de los Estados Unidos de América y la regulación de la Federal Maritime Commission (FMC), a la que se encuentra sujeta la actividad naviera desde y hacia dichos países. Aplica a la misma materia el tratado de las Naciones Unidas denominado Convención sobre un Código de Conducta de las Conferencias Marítimas.

Finalmente, en materia de seguridad y prevención en la actividad naviera, también resulta relevante destacar los estándares de seguridad adoptados por la Organización Marítima Internacional (IMO, por su sigla en inglés), dependiente de las Naciones Unidas, y la necesidad de someter las naves a la inspección y registro de las sociedades de clasificación.

2.3 Factores y administración de riesgos

El negocio portacontenedores representa para CSAV, a través de su inversión en HLAG, 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 HLAG y sus requerimientos de capital, lo que puede implicar para CSAV la necesidad de suscribir nuevos aumentos de capital en dicho negocio conjunto o, en caso de no concurrir a estos, observar una dilución de su participación, con el consecuente efecto en el valor económico de su inversión y en los dividendos futuros provenientes de esta.

Es importante destacar que, si bien CSAV controla conjuntamente con otros dos socios principales a HLAG, dicha empresa alemana tiene una administración independiente, que gestiona y controla sus riesgos en forma autónoma y de acuerdo a los estándares de una sociedad anónima abierta, sujeta a la regulación vigente en Alemania y, por extensión, a la regulación aplicable en la Unión Europea. Detalles de la descripción y gestión de estos riesgos por parte de HLAG se pueden revisar en su Reporte Anual 2018 (Annual Report 2018), el cual se encuentra disponible (en inglés) en el siguiente enlace: <https://www.hapag-lloyd.com/en/ir/publications/financial-report.html>.

Por otra parte, la actividad que opera directamente CSAV, su negocio de transporte de vehículos está expuesto a distintos riesgos financieros, los cuales se pueden clasificar en dos: riesgos del mercado y riesgos propios de la actividad.

2.3.1 Riesgos del mercado

Equilibrio de oferta y demanda

La demanda por transporte naviero está altamente correlacionada con el crecimiento del PIB mundial y el comercio. Por otra parte, la oferta de transporte naviero está determinada en función de la flota mundial de buques, la cual fluctúa producto de la tasa de entrega de nuevos barcos y la tasa de desguace de aquellos que están obsoletos o que su operación no es rentable. Tanto el negocio portacontenedores operado y gestionado por HLAG, como el de transporte de vehículos, se ven directamente afectados por la evolución de estas variables en su industria respectiva.

El desbalance entre oferta y demanda puede afectar de mayor o menor forma a los operadores navieros dependiendo del tipo de flota que operen (antigüedad de sus buques, consumo de combustible y versatilidad, entre otras características), del porcentaje de flota propia y del porcentaje y estructura de su flota arrendada (apalancamiento operacional), con respecto a la industria. Una exposición significativa a una flota arrendada puede impactar negativamente los resultados y la posición financiera de los operadores cuando el costo de arriendo de las naves no fluctúa correlacionado con las variaciones en las tarifas de flete descontado el costo del combustible (tarifa ex-bunker), ya sea por desequilibrios del mercado o por la duración de los contratos de arriendo de naves a tarifas fijas. A la vez, la duración y antigüedad de los contratos de arriendo pueden significar una limitación en la capacidad de las compañías navieras para ajustar su flota operada y 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 enfrenta la Compañía 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, considerando que opera en un mercado en el cual las tarifas de fletes son variables. Para los servicios de transporte marítimo operados directamente por CSAV (transporte de vehículos) los desbalances de oferta y demanda pueden generar volatilidad en las tarifas de flete y en las tarifas de arriendo de naves. Para mitigar las variaciones de la demanda por servicios, la Compañía mantiene contratos a mediano y largo plazo (entre 1 y 2 años) con una parte significativa de sus clientes, y tarifas de flete fijas o bien reajustables de acuerdo a la variación en el precio del combustible.

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.

En su servicio de transporte operado de forma directa, CSAV está mayormente expuesta a la evolución de los mercados de Sudamérica; en particular, a aquellos de importación de vehículos y maquinaria rodante en la costa oeste del subcontinente (Chile y Perú, principalmente). Por lo anterior, se encuentra expuesta a posibles contracciones del mercado de importaciones de la región, tales como las registradas en 2014 y 2015, cuando se observó una baja importante en las importaciones de vehículos, afectando con ello a los operadores navieros del tráfico, que debieron adaptar su oferta a estos menores volúmenes. Sin embargo, gracias a la recuperación de las importaciones de vehículos livianos en Chile, mercado más relevante para CSAV, durante los siguientes años se observó una positiva evolución de los volúmenes de importación y una recuperación de los niveles observados antes de 2014.

Precio del combustible

Un importante componente en la estructura de costos de la industria de transporte es el costo de la energía, que para la industria naviera es el petróleo que consumen las naves en su navegación y operación (comúnmente denominado "bunker"). La Compañía utiliza en las naves que opera, principalmente, los combustibles denominados IFO 380, IFO 180 y MGO/LS.

A partir del 1 de enero 2020 comenzará a regir la nueva regulación impuesta por la Organización Marítima Internacional (IMO 2020), la que reduce de 3,5% a 0,5% los niveles de emisión de sulfuro de azufre emanado por las distintas embarcaciones, con el fin de mejorar la calidad del aire y proteger el medioambiente. En las áreas de control de emisiones (ECA), se mantendrá el estándar actual de 0,1% de contenido de azufre.

En los servicios de transporte operados por CSAV, la mayor parte de las ventas de flete marítimo se realiza a través de contratos, estando generalmente un porcentaje de las tarifas sujeto a recargos (ajustes de precio) en función de la variación del costo del combustible, conocidos como Bunker Adjustment Factor (BAF). En aquellos contratos con recargo BAF, este ajuste es normalmente efectivo 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.

Con el fin de reducir el impacto de una posible volatilidad al alza para aquellas ventas y contratos no sujetos a BAF que se realizan a precio fijo, o bien para aquella porción de las ventas que, teniendo cláusula BAF, dicha cobertura sea limitada, la Compañía contrata derivados de combustible, ajustando la cobertura a las condiciones de los volúmenes que se busca cubrir, de manera tal que el costo de combustible (bunker) se calce con los correspondientes contratos de venta de flete marítimo.

Como referencia, y considerando sólo los servicios de transporte operados directamente por CSAV, durante los primeros tres meses de 2019, un incremento en el precio del combustible de USD 10 por tonelada métrica de petróleo habría tenido un efecto negativo anual del orden de MUSD 125 en los resultados de la Compañía, efecto que se reduce significativamente por lo utilización de cláusulas de ajuste de precio y/o la contratación de productos derivados de combustible. Este valor considera el volumen de combustible consumido por CSAV en el período y supone que no existe la posibilidad de traspasar a los clientes el recargo BAF ni la existencia de coberturas de combustible contratadas. La aplicación efectiva de los recargos BAF y de coberturas de combustible reduce significativamente esta exposición.

Sin embargo, la Compañía no 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 considerar que el 1 de enero de 2020 comenzará a regir la nueva regulación impuesta por la Organización Marítima Internacional (IMO, por sus siglas en inglés), conocida también como "IMO 2020", que reduce de 3,5% a 0,5% el nivel máximo de azufre presente en los combustibles que se utilizan en las distintas

embarcaciones, con el fin de disminuir los niveles de emisiones de este componente al aire y proteger el medioambiente. El combustible MGO/LS ya cumple con la nueva regulación, debido a que mantiene un 0,1% de nivel de azufre, y es utilizado en las áreas de control de emisiones (ECA, por sus siglas en inglés) implementadas por ciertas jurisdicciones. Por el contrario, los combustibles IFO 380 e IFO 180, empleados principalmente en los tramos oceánicos de las rutas, no cumplirían la nueva normativa en 2020, debiendo ser reemplazados por un nuevo producto bajo en azufre. Dado el mayor valor del MGO en relación con el IFO, se estima que el nuevo producto bajo en azufre podría tener un costo superior al de los combustibles actuales.

Ante este escenario, CSAV mantiene una exposición bastante acotada en su negocio de transporte de vehículos, debido a su menor escala de operación y debido a que no es propietaria de la flota que mantiene en operación. Sin embargo, mantiene gestiones ante este posible riesgo 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, y manteniendo gestiones con sus proveedores de flota para el cumplimiento íntegro de las nuevas normativas, en miras del 2020.

Por su parte, HLAG opera la flota de naves más moderna y eficiente de la industria, posición que la convierte en la operadora menos expuesta a este posible incremento en costos que, se estima, afectará a más del 90% de la flota mundial en 2020. Además, a partir del 1 de febrero de 2019, HLAG ha comenzado a implementar gradualmente un nuevo mecanismo de recuperación de costo de combustible (Marine Fuel Recovery mechanism o MFR, en inglés) con el propósito de traspasar dichos costos a los clientes de una forma clara y transparente.

Cambios en las tasas 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 31 de marzo de 2019, y que no están protegidos por coberturas, se puede estimar en un pérdida de MUSD 182. 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.

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. Sin embargo, CSAV tiene también ingresos y costos en otras monedas, como pesos chilenos, euros, reales y yuanes.

La mayoría de los activos y pasivos de CSAV están denominados en dólares estadounidenses, pero existen ciertos activos y pasivos en otras monedas, los cuales se detallan en la Nota 33 de los estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2019.

La Compañía no mantiene coberturas de tipo de cambio al 31 de marzo de 2019 y gestiona el riesgo de variación de tipo de cambio convirtiendo periódicamente a dólares estadounidenses cualquier saldo en moneda local que exceda las necesidades de pago en dicha moneda.

El potencial efecto de una devaluación de 10% del dólar estadounidense frente a todas las otras monedas relevantes a las que la Compañía está expuesta al 31 de marzo de 2019, tendría un efecto de aproximadamente MUSD 2.060 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.

2.3.2 Riesgos propios de la actividad

Riesgos financieros

CSAV posee una estricta política de crédito para la administración de su cartera de cuentas por cobrar. La mayoría de los clientes de la Compañía son clientes directos. Esta política se basa en la determinación de líneas de crédito

y plazos de pago 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 respalda 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 cubren adecuadamente sus intereses. CSAV arrienda 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 toma en arriendo espacios a las mismas compañías navieras a las cuales les entrega espacios en arriendo en otros viajes y servicios, lo que reduce significativamente el riesgo de incobrabilidad por este concepto.

La Compañía constituye provisiones ante la evidencia de deterioro de los deudores comerciales sobre el 100% de lo adeudado, de acuerdo con los siguientes criterios: antigüedad de las cuentas por cobrar superior a 180 días, cobranza judicial, cheques protestados y otros relacionados, y clientes y agencias con alto riesgo, según análisis de casos particulares.

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

Dentro de su política de control de riesgos, CSAV puede tomar posiciones de cobertura de tasas, tipo de cambio y precios del petróleo. Estas posiciones de cobertura son tomadas con instituciones financieras de reconocido prestigio en la industria, que cuenten con clasificación de riesgo de "grado de inversión".

El riesgo 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. CSAV no tiene una exposición directa al negocio portacontenedores, como ha sido explicado previamente, sino de forma indirecta como accionista principal de HLAG, lo que ha limitado el riesgo de liquidez de la Compañía en dicho negocio, principalmente, a los flujos esperados de dividendos y/o aportes adicionales de capital que dicho negocio conjunto requiera. Es importante notar que CSAV mantiene ciertos financiamientos de largo plazo para costear su inversión en HLAG. CSAV cuenta con suficiente liquidez para cubrir sus servicios de transporte de operación directa. Sin embargo, y en consideración a los riesgos anteriormente descritos, en caso de requerirse, la Compañía mantiene la disponibilidad de una línea de crédito vigente por USD 10 millones, la cual al 31 de marzo de 2019 se encontraba sin girar.

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.

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

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

CSAV mantiene 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.

Cambios en la regulación de los mercados

Como compañía naviera, CSAV está sujeta 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 de la Compañía o su habilidad para adecuarse a su cumplimiento.

CSAV mantiene al 31 de marzo de 2019 un proceso con la Fiscalía Nacional Económica de Chile (FNE), entidad que en enero de 2015 presentó un requerimiento en contra de diversas empresas navieras, incluyendo a la Compañía, como parte de los procesos de investigación por infracción a la normativa de libre competencia en el negocio de transporte de vehículos (Car Carrier), iniciados en 2012. Este requerimiento de la FNE se está tramitando ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia. No obstante, la Compañía es acreedora de una exención de multa en relación con las conductas a las que este se refiere, dada su cooperación con la investigación de la FNE, por lo que este proceso no tendrá efectos financieros en los resultados de CSAV.

En casos presentados en otras jurisdicciones: CSAV fue multada en Estados Unidos, México, Canadá, Corea, Europa, Brasil, China y Sudáfrica, mientras que en Perú fue eximida de multa y los casos fueron cerrados. Los desembolsos antes citados no tuvieron efectos en los resultados de la Compañía, al estar ya considerados en la estimación de la provisión para estos efectos en los estados financieros del primer trimestre de 2013 y que fue informada al mercado en mayo de ese mismo año (para revisar detalles acerca de estas investigaciones ver nota 36 (b) de los Estados Financieros Intermedios).

2.3.3 Mecanismos de gestión de riesgos

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 de 2018 se basó en la revisión detallada del mapa de procesos actualizado 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 realizó 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.

3. ANTECEDENTES FINANCIEROS

A continuación, se presentan los antecedentes financieros consolidados de la Compañía bajo la norma IFRS, los que se encuentran disponibles en el sitio web de la CMF.

3.1 Estados Financieros

La información presentada a continuación corresponde a los estados financieros al 31 de marzo de 2019, 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2018.

3.1.1 Balances Generales

Miles de USD	31-03-2019	31-03-2018	31-12-2018
Efectivo y equivalentes al efectivo	36.496	38.808	24.339
Otros activos financieros, corrientes	422	41	-
Otros activos no financieros, corrientes	885	1.679	1222
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	16.463	18.924	17.654
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	68	77	67
Inventarios	4.223	3.123	4.832
Activos por impuestos, corrientes	103	92	261
Grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	785	1.050	784
Total de activos corrientes	59.445	63.794	49.159
Otros activos financieros, no corrientes	63	63	63
Otros activos no financieros, no corrientes	1	1	1
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	1.966.538	1.926.040	1.939.465
Plusvalía	17	17	17
Propiedades, planta y equipo	28.661	2.263	2.395
Propiedades de inversión	12.166	15.711	12.198
Activos por impuestos diferidos	258.154	237.507	254.579
Total de activos no corrientes	2.265.600	2.181.602	2.208.718
TOTAL DE ACTIVOS	2.325.045	2.245.396	2.257.877
Otros pasivos financieros, corrientes	35.614	908	11.524
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	10.837	24.722	10.226
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	30.115	216	104
Otras provisiones, corrientes	3.457	1.915	2.038
Pasivos por impuestos, corrientes	31	29	29
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	460	159	1556
Otros pasivos no financieros, corrientes	4.379	6.135	5.617
Grupo de pasivos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	43	92	42
Total de pasivos corrientes	84.936	34.176	31.136
Otros pasivos financieros, no corrientes	79.261	93.841	84.189
Otras provisiones, no corrientes	11.935	15.549	11.935
Pasivo por impuestos diferidos	364	324	254
Otros pasivos no financieros, no corrientes	160	218	160
Total de pasivos no corrientes	91.720	109.932	96.538
TOTAL DE PASIVOS	176.656	144.108	127.674
Capital emitido	3.493.510	3.493.510	3.493.510
Ganancias (pérdidas) acumuladas	-1.320.868	-1.393.071	-1.353.413
Otras reservas	-24.253	849	-9.894
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	2.148.389	2.101.288	2.130.203
PATRIMONIO TOTAL	2.148.389	2.101.288	2.130.203
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	2.325.045	2.245.396	2.257.877

Para efectos de una mejor comprensión de las cifras contenidas en este Prospecto es importante señalar que, durante el año 2017, la Compañía decidió dejar de operar su negocio de transporte logístico y de *freight forwarder*, por lo que en los estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 los activos y pasivos de las filiales asociadas a este negocio se han reclasificado como activos y pasivos mantenidos para la venta. Respecto a los resultados al 31 de marzo de 2019 asociados al negocio logístico y de *freight forwarder*, estos se presentan como operaciones descontinuadas, al igual que al 31 de marzo de 2018, según a las disposiciones de la NIIF N°5.

Al 31 de marzo de 2019, los activos totales aumentaron en MMUSD 67,1 con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2018. Esta variación se explica por un aumento de MMUSD 10,2 en los activos corrientes y por un aumento de MMUSD 56,9 en los activos no corrientes.

El aumento de MMUSD 10,2 en los activos corrientes se explica principalmente por un incremento en la cuenta de Efectivo y equivalentes al efectivo de MMUSD 12,2, no obstante, este incremento se explica en mayor medida por la obtención de un financiamiento puente con la matriz Quiñenco, operación que se detalla más adelante en esta sección, y además por un leve incremento en los Otros activos financieros.

Ambos efectos se compensan parcialmente por una disminución en los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, producto de las menores ventas y menor volumen transportado en el negocio de transporte de vehículos durante el primer trimestre del 2019 en comparación con la actividad registrada en el último trimestre de 2018, consistente con la estacionalidad que se observa regularmente entre ambos trimestres. A lo anterior, se suma también una disminución en el Inventario, asociado a una menor cantidad de toneladas de combustible mantenidas, a pesar de registrarse un mayor precio promedio por tonelada, y además por una disminución en Otros activos no financieros y Activos por impuestos.

Por otra parte, el aumento de MMUSD 56,9 en los activos no corrientes se explica por el aumento de MMUSD 27,0 en la cuenta de Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, por el aumento de MMUSD 26,3 en la cuenta de Propiedades, planta y equipos y por un aumento de los Activos por impuestos diferidos MMUSD 3,6.

La variación observada durante el primer trimestre de 2019 en la cuenta Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación está asociada a la inversión que CSAV mantiene en la naviera alemana Hapag-Lloyd AG (en adelante HLAG). Durante el primer trimestre de 2019, CSAV incrementó su participación en HLAG en un 0,19%, desde el 25,86% mantenido al 31 de diciembre de 2018 a un 26,05% de participación al 31 de marzo de 2019, siendo adquiridas dichas acciones a través de compras en las bolsas de comercio de Alemania. Los fondos requeridos para dicha inversión ascendieron a MMUSD 9,9, operación que fue cubierta por un financiamiento puente de MMUSD 30,0 con la matriz Quiñenco, obtenido también durante el primer trimestre del 2019.

Acorde a las disposiciones de la NIC N°28 y la NIIF N°3, tras la adquisición del 0,19% adicional en la participación de HLAG, CSAV debió registrar directamente como una utilidad en los resultados el menor valor pagado (o *badwill*) generado al adquirir dichas acciones a un precio promedio menor que el valor razonable de los activos, según el informe preliminar de análisis de asignación del precio de compra (*Purchase Price Allocation* o PPA).

En base a lo anterior, la variación en la cuenta Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación se explica por los siguiente efectos: (i) una aumento asociado a la utilidad registrada bajo el rubro Participación de asociadas y negocios conjuntos del estado de resultados por MMUSD 32,3, el que a su vez se compone de una utilidad de MMUSD 27,1 provenientes de la participación directa de CSAV sobre los resultados de HLAG, acorde a su porcentaje de participación del trimestre, por una utilidad de MMUSD 0,8 producto del efecto de amortización de los PPA sobre el resultado de HLAG, y por una utilidad de MMUSD 4,4 asociada al *badwill* registrado por la adquisición del 0,19% adicional de HLAG durante el primer trimestre, explicada previamente; (ii) un incremento registrado bajo el concepto de movimiento de capital por MMUSD 9,9 producto del costo de adquisición de la participación adicional en HLAG, indicada previamente; (iii) una disminución de MMUSD 9,7 por la participación de CSAV en los otros resultados integrales de HLAG durante el periodo; y (iv) una disminución de MMUSD 5,5 por la participación de CSAV en otros cambios patrimoniales de HLAG.

Continuando con la descripción de las principales variaciones en los activos no corrientes, el aumento de la cuenta Propiedades, planta y equipos por MMUSD 26,3 se explica por la implementación de la norma IFRS 16 "Arrendamientos" por primera vez desde el 1 de enero de 2019. Esta norma requiere que los contratos de arrendamientos que actualmente son clasificados como operacionales, tengan un tratamiento contable similar al de los arrendamientos financieros. En términos generales, esto significa, que se deberá reconocer un activo por el derecho de uso de los bienes sujetos a contratos de arrendamiento operacional y un pasivo, equivalente al valor presente de los pagos asociados al contrato.

Así mismo, la cuenta Activos por impuestos diferidos aumentó en MMUSD 3,6 lo que se explica principalmente por la depreciación del Euro, dada la estructura de financiamiento en Euros existente dentro del Grupo CSAV para financiar la inversión en HLAG. Durante el primer trimestre de 2019, el efecto neto de la variación del tipo de cambio Euro-Dólar y de los intereses sobre dicho financiamiento, produjo una pérdida tributaria en CSAV a nivel individual

en Chile, generando de esta forma un cargo positivo en la cuenta de gasto por impuesto y un incremento en la cuenta de Activo por impuestos diferidos en el periodo.

Al 31 de marzo de 2019, los pasivos totales aumentaron en MMUSD 48,9 con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2018. Esta variación se explica por el aumento de MMUSD 53,8 en los Pasivos corrientes compensado por una disminución de MMUSD 4,9 en los Pasivos no corrientes.

El aumento de MMUSD 53,8 en los pasivos corrientes se explica por un aumento las Cuentas por pagar a entidades relacionadas, asociado principalmente al préstamo recibido por la matriz Quiñenco por MMUSD 30, mencionado anteriormente, y por el incremento de los Otros pasivos financieros corrientes por MMUSD 24,1, este último explicado a su vez por el incremento de MMUSD 24,8 asociado a la aplicación de norma IFRS 16, indicado en párrafos precedentes, por la reclasificación por el vencimiento desde otros pasivos financieros no corrientes de compromisos bancarios vigentes por MMUSD 5,0, y por los interés devengados del periodo por MMUSD 0,5, compensados por la reducción del capital adeudado y el pago de interés devengados asociados al crédito vigente con el banco Itaú por MMUSD 6,2. En la misma línea, también se incrementan las Otras provisiones por MMUSD 1,5, explicado por la utilización de provisiones asociadas a gastos operacionales y administrativos, y los Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar por MMUSD 0,6, asociado a la operación del negocio de transporte de vehículos.

Todo lo anterior, es compensado parcialmente por las disminuciones en Provisiones por beneficios a los empleados por MMUSD 1,0, y en Otros pasivos no financieros por MMUSD 1,2, este último asociado principalmente en por los ingresos en curso.

Por su parte, la disminución en los Pasivos no corrientes de MMUSD 4,9 se explica principalmente por la disminución de los Otros pasivos financieros no corrientes por MMUSD 5,0, asociado a la reclasificación por vencimiento de los compromisos bancarios vigentes, compensado por el aumento en el Pasivo por impuestos diferidos.

Al 31 de marzo de 2019, el patrimonio aumentó en MMUSD 18,2 con respecto al existente al 31 de diciembre de 2018. Esta variación se explica por la Ganancia del periodo registrada al 31 de marzo de 2019 por MMUSD 32,5, lo que se ve compensado por una disminución en Otras reservas de MMUSD 14,3, el que a su vez se explica en su totalidad por la participación de CSAV en los Otros resultados integrales y Otras reservas patrimoniales de HLAG. Mayores detalles acerca de las variaciones patrimoniales se pueden encontrar en la nota 28 f) de los estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2019.

3.1.2 Estados de Resultados

Miles de USD	31-03-2019	31-03-2018	31-12-2018
Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	22.171	20.007	91.436
Costo de ventas	-22.219	-17.897	-87.187
Ganancia bruta	-48	2.110	4.249
Otros ingresos, por función	304	363	1306
Gasto de administración	-2.342	-2.195	-10.546
Otras ganancias (pérdidas)	-	3	8691
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	-2.086	281	3.700
Ingresos financieros	111	176	660
Costos financieros	-1.325	-1.192	-5.537
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	32.319	-11.336	13.974
Diferencias de cambio	-199	-27	-1188
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	28.820	-12.098	11.609
Utilidad (gasto) por impuesto a las ganancias, operaciones continuadas	3.777	-9.284	7.092
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	32.597	-21.382	18.701
Ganancia (Pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-52	-28	-453
Ganancia (pérdida) del período	32.545	-21.410	18.248
Ganancia (pérdida) atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	32.545	-21.410	18.248
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	-	-	-
Ganancia (pérdida)	32.545	-21.410	18.248

El Resultado atribuible a la controladora acumulado al 31 de marzo de 2019 ascendió a una ganancia de MMUSD 32,5, lo que representa un mejor resultado de MMUSD 53,9 respecto al mismo período del año anterior.

El Resultado de actividades operacionales, ascendió a una pérdida de MMUSD 2,1 por el periodo terminado al 31 de marzo de 2019, lo que representa un menor resultado de MMUSD 2,4 respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución en el resultado se explica principalmente por una menor Ganancia bruta de MMUSD 2,1, asociado a un menor resultado de la operación directa de CSAV, el cual se vio afectado negativamente por los mayores costos de operación derivados del incremento en el precio de combustible y en las tarifas de arriendo de naves en el negocio de transporte de vehículos, respecto al mismo periodo del año anterior, compensado en parte por la propia indexación de las tarifas de transporte a la variación del precios del combustible y por la gestión comercial de la Compañía. En la misma línea, aumentaron los Gastos de administración en MMUSD 0,2 y disminuyeron los Otros ingresos operacionales en MMUSD 0,1.

El Estado de Resultados de CSAV muestra que los Ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los MMUSD 22,2 por el periodo terminado al 31 de marzo de 2019, lo que representa un aumento de MMUSD 2,2 respecto al mismo periodo de 2018, en parte explicado por la mejora en la tarifa promedio de flete, dentro de la cual se debe considerar el efecto de reajustabilidad de una parte de éstas a la variación del precio del combustible que, considerando el alza registrada en el precio promedio de dicho insumo durante el primer trimestre de 2019, ayudo a compensar en parte el incremento en los costos operacionales.

El Costo de Ventas alcanzó a MMUSD 22,2 acumulado para el periodo terminado al 31 de marzo de 2019, lo que representa un aumento de MMUSD 4,3 respecto a igual periodo del año anterior, explicado por los incrementos del costo de la flota y de operación, asociados en mayor medida al arriendo de naves y al combustible utilizado, este último incrementándose un 12% respecto al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, CSAV ha mantenido un foco en el aumento de la tasa de utilización de naves, lo que le ha permitido absorber una parte del incremento en los costos, a través de una mayor eficiencia operacional. Por otra parte, y como fue mencionado en el párrafo anterior, dado que una parte de las ventas tiene cláusulas de reajustabilidad por la variación del precio del combustible, una porción del efecto negativo en costos se vio parcialmente compensado con mayores ingresos.

Los Gastos de Administración ascendieron a MMUSD 2,4, representando un aumento de MMUSD 0,2 con relación al mismo periodo del año anterior, mientras los Otros ingresos operacionales alcanzaron a MMUSD 0,3, representando una disminución de MMUSD 0,1.

Respecto al resultado en las Participación de asociadas y negocios conjuntos, CSAV reconoció durante el período terminado al 31 de marzo 2019 una utilidad de MMUSD 32,3 en el rubro, la que comparada con el mismo periodo de 2018 representa un mayor resultado por MMUSD 43,6. Esta mejora se explica principalmente por un mejor resultado de la participación directa de CSAV en HLAG de MMUSD 38,9 respecto al igual periodo de 2018, por el registro de la utilidad por menor valor pagado (o badwill) durante el primer trimestre 2019 de MMUSD 4,4, correspondiendo ésta a la adquisición de una participación adicional en HLAG por un 0,19%, indicado en la sección anterior, y por una mayor amortización del PPA de la inversión en HLAG por MMUSD 0,3 respecto al mismo periodo del año anterior.

Continuando con el análisis de los resultados, según el método de registro contable que aplica a un negocio conjunto acorde a las NIIF (en inglés, IFRS), CSAV refleja trimestralmente en sus resultados su participación directa en el resultado atribuible a los propietarios de HLAG y también el efecto en resultados de las amortizaciones de sus PPAs sobre HLAG, determinados al cierre de la combinación de negocios entre CSAV y HLAG en diciembre de 2014 y por la adquisición incremental de acciones de HLAG luego del cierre de su combinación de negocios con UASC en 2017 (acorde con NIIF N° 3 y NIC N° 28).

Por el periodo terminado al 31 de marzo 2019, el rubro Participación de asociadas y negocios conjuntos se compone de la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora que reportó HLAG de MMUSD 104,1 al primer trimestre de 2019, más las amortizaciones de PPAs que corresponde aplicar, dada la incorporación en la propiedad de HLAG en 2014 y el incremento en la propiedad realizado luego que ésta se fusionara con UASC, los cuales ascienden a una utilidad de MMUSD 4,1 y a una pérdida de MMUSD 4,9, respectivamente. Sobre dichos valores la Compañía aplicó su participación proporcional en los resultados acumulados del periodo de HLAG, correspondiendo a este valor aplicar un 26,05% para el primer trimestre, y correspondiendo aplicar para las amortizaciones de PPAs un 22,56 y 3,49%. De esta forma, CSAV reconoció una utilidad de MMUSD 27,1, correspondiente a su participación directa en los resultados de HLAG y una utilidad de MMUSD 0,8 por su participación en la amortización de los PPAs, registrando una utilidad neta por ambos conceptos de MMUSD 27,9.

A lo anterior, debemos agregar la utilidad generada por el *badwill* registrado al 31 de marzo de 2019 de MMUSD 4,4, mencionado anteriormente, obteniendo un resultado neto de MMUSD 32,3.

Por el periodo terminado al 31 de marzo 2019, CSAV reconoció un Utilidad por impuesto a las ganancias de MMUSD 3,8 lo que representa un menor gasto por MMUSD 13,1 respecto al mismo periodo de 2018. Esta variación se explica principalmente por el menor gasto por impuestos diferidos al primer trimestre de 2019, asociado a la depreciación del Euro, dada la estructura de financiamiento dentro del Grupo CSAV necesaria para mantener la inversión en HLAG, acorde a lo detallado en la letra a) anterior.

De esta forma, el Resultado atribuible a los propietarios de la controladora registró una utilidad acumulada al 31 de marzo de 2019 de MMUSD 32,5, lo que representa un mejor resultado por MMUSD 53,9 respecto al mismo periodo del año anterior.

3.1.3 Estados de Flujos de Efectivo

Miles de USD	31-03-2019	31-03-2018	31-12-2018
Efectivo y equivalente al efectivo al inicio del periodo	24.339	42.441	42.441
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	3.142	-3.535	-26.039
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-9.883	717	13.729
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	19.070	-919	-5.055
Incremento (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	12.329	-3.737	-17.365
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-172	104	-737
Incremento (disminución) de efectivo y equivalentes al efectivo	12.157	-3.633	-18.102
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	36.496	38.808	24.339

La variación neta de la cuenta Efectivo y equivalentes al efectivo, entre el 31 de diciembre de 2018 y el 31 de marzo de 2019, fue positiva en MMUSD 12,2, lo que representa un mejor flujo neto de MMUSD 15,8 respecto al mismo periodo del año anterior.

El Flujo procedente de actividades de operación fue positivo en MMUSD 3,1 para el periodo terminado al 31 de marzo de 2019, la cual incluye la reclasificación de MMUSD 4,7 de pagos por arriendos operacionales de naves que se presentan a partir del 1 de enero de 2019 bajo flujo de financiamiento como pagos de arrendamiento financiero por la aplicación de la norma IFRS 16 "Arrendamiento". Excluyendo dicho efecto, el flujo operacional para este periodo sería de un flujo negativo de MMUSD 1,6, lo que comparado con el flujo negativo de MMUSD 3,5 registrado durante el mismo periodo del año anterior, representa una variación positiva de MMUSD 1,9, el que se explica por menores gastos asociados a una menor escala operacional.

El Flujo procedente de actividades de inversión fue negativo en MMUSD 9,9 al 31 de marzo de 2019, presentando un menor flujo de MMUSD 10,6 respecto al mismo periodo anterior, el que se explica principalmente por la adquisición de un 0,19% adicional en HLAG, según lo indicado en secciones anteriores, por MMUSD 10,0, una disminución de MMUSD 0,5 asociado a un saldo de precio por la venta de la filial Norgistics Chile S.A recibido durante el primer trimestre de 2018, y por una disminución de MMUSD 0,1 asociada a menores intereses percibidos por los depósitos a plazo mantenidos por la Compañía.

El Flujo procedente de actividades de financiamiento fue positivo por MMUSD 19,1 al 31 de marzo de 2019, la cual incluye la reclasificación previamente explicada en el flujo operativo por MMUSD 4,7. Excluyendo dicho efecto, el flujo de financiamiento para este periodo sería de un flujo positivo de MMUSD 23,8, lo que comparado con el flujo negativo de MMUSD 0,9 registrado durante el mismo periodo del año anterior, representa una variación positiva de MMUSD 24,7, la cual se explica principalmente por el préstamo recibido por la matriz Quiñenco por un flujo neto MMUSD 29,9, por el pago de capital del préstamo con el banco Itaú MMUSD 5,0 y por un mayor pago por intereses por MMUSD 0,3 asociado al alza de la tasa Libor de pasivos financieros con tasa variable del segmento portacontenedores durante el periodo.

3.1.4 Razones Financieras

Tabla 12: Razones Financieras

Véces	31-03-2019	31-03-2018	31-12-2018
Endeudamiento (a)	0.1x	0.1x	0.1x
Endeudamiento corto plazo (b)	0.5x	0.2x	0.2x
Cobertura Gastos Financieros (c)	22.8x	-9.1x	3.1x
Liquidez corriente (d)	0.7x	1.9x	1.6x
Razón ácida (e)	0.5x	0.6x	0.4x

[a] (Pasivos totales) / (Patrimonio total).

[b] (Pasivos corrientes totales) / (Pasivos totales)

[c] (Ganancia (pérdida), antes de impuestos + Costos financieros) / (Costos Financieros)

[d] (Activos corrientes totales) / (Pasivos corrientes totales).

[e] (Activo corrientes totales - Inventario) / (Pasivos corrientes totales).

Los principales cambios en las razones anteriores se explican por:

Endeudamiento: Este índice empeoró en relación a diciembre de 2018 por un aumento de los pasivos totales (MMUSD 49,0 / 38% var.), acorde a lo explicado en la sección 3.1.1 del presente Prospecto, compensado parcialmente por un aumento del patrimonio (MMUSD 18,2/ 1% var.), generado principalmente por la variación en la inversión de HLAG, explicada previamente.

Endeudamiento de Corto Plazo: Este índice aumentó respecto a diciembre de 2018, debido a un incremento en los pasivos corrientes (MMUSD 53,8 / 173% var.), compensado parcialmente por el aumento de los pasivos totales (MMUSD 49,0 / 38% var.), explicada en la sección 3.1.1 del presente Prospecto.

Cobertura de Gastos Financieros: Este índice aumentó respecto al acumulado a diciembre 2018, debido a una mayor ganancia antes de impuestos por período acumulado a marzo 2019 (MMUSD +17,2/+148,3% var.) y por la disminución de los costos financieros acumulados a marzo 2019 (MMUSD -4,2 / -76,1% var.) respecto al acumulado a diciembre 2018, ambos efectos explicados en la sección 3.1.1 del presente Prospecto.

Liquidez Corriente: Este índice disminuyó respecto a diciembre de 2018 debido a un aumento en los pasivos corrientes (173% / MMUSD 53,8) compensado en parte por un aumento de los activos corrientes (21% / MMUSD 10,3). El aumento en los pasivos corrientes al 31 de marzo de 2019 se explica principalmente por la aplicación de la norma IFRS 16 "Arrendamientos", el cual generó un registro de un pasivo por arrendamiento clasificado como pasivo financiero corriente y por la obtención del préstamo otorgado por la matriz Quiñenco. Por su parte, el aumento de los activos corrientes se explica principalmente por el incremento en la cuenta efectivo y equivalente del efectivo generado por la obtención del préstamo indicado en la sección 3.1.3 del presente Prospecto.

Razón Ácida: Este índice disminuyó respecto a diciembre de 2018, debido al aumento en los pasivos corrientes (173% / MMUSD 53,8), la cual fue parcialmente compensada por el incremento de los activos corrientes descontados sus inventarios (25% / MMUSD 10,9). Tanto el aumento en los activos como en los pasivos financieros se encuentran explicados en la sección 3.1.1 del presente Prospecto, mientras que el inventario se incrementó entre los periodos, contribuyendo levemente a la disminución del indicador.

3.2 Créditos preferentes

No tiene.

3.3 Restricción al emisor en relación a otros acreedores

El Emisor, sin considerar las restricciones de la presente Emisión, tiene las siguientes obligaciones financieras que estipulan el cumplimiento de ciertos indicadores financieros:

3.3.1 Préstamo bancario con Banco Itaú Chile por USD 45 millones

En julio de 2015, CSAV suscribió un contrato de crédito sin garantía con el Banco Itaú Chile por un monto de USD 45 millones para financiar el rescate de la totalidad de los bonos locales en UF de la Compañía. Este crédito tiene vencimiento el año 2023. Al 31 de marzo de 2019 el saldo de esta deuda era por un monto de USD 40 millones.

CSAV se obligó a cumplir las siguientes restricciones:

- Razón de endeudamiento (pasivos totales / patrimonio total) debe ser inferior a 1,30 veces.
- La razón de activos libres de gravámenes sobre deuda financiera debe ser mayor o igual que 1,30 veces.
- El total de activos del Emisor no puede ser inferior a USD 1.614 millones.

Al 31 de marzo de 2019, la Compañía tiene una razón de endeudamiento igual a **0,08 veces**, una razón de activos libres de gravámenes sobre deuda financiera sin garantía de **19,36 veces** y un total de activos igual a **USD 2.325 millones**, según se detalla en la tabla del punto 3.3.3 del presente Prospecto.

3.3.2 Emisión de Deuda Pública (Bonos) por USD 50 millones

El 1 de octubre de 2016, CSAV emitió Bonos sin garantía por un monto de USD 50 millones, para refinanciamiento de pasivos. Este crédito tiene vencimiento el año 2021. Al 31 de marzo de 2019 el saldo de esta deuda era por un monto de USD 50 millones.

CSAV se obligó a cumplir las siguientes restricciones:

- Razón de endeudamiento (pasivos totales / patrimonio total) debe ser inferior a 1,30 veces.
- La razón de activos libres de gravámenes sobre deuda financiera debe ser mayor o igual que 1,30 veces.
- El total de activos del Emisor no puede ser inferior a USD 1.614 millones.

Al 31 de marzo de 2019, la Compañía tiene una razón de endeudamiento igual a **0,08 veces**, una razón de activos libres de gravámenes sobre deuda financiera sin garantía de **19,36 veces** y un total de activos igual a **USD 2.325 millones**, según se detalla en la tabla del punto 3.3.3 del presente Prospecto.

3.3.3 Restricción del emisor con respecto a la presente emisión

La presente emisión está acogida a las obligaciones y restricciones detalladas en el título 4.4 (Resguardos y *covenants* a favor de los Tenedores de Bonos) del presente prospecto. A modo de resumen, se describen a continuación los principales resguardos de índices financieros de la presente emisión:

Razón de Endeudamiento: El Emisor se compromete a mantener una Razón de Endeudamiento inferior a 1,30 veces, calculada sobre la base de los estados financieros consolidados y medidos trimestralmente los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. El Emisor deberá señalar expresamente en los Estados Financieros trimestrales si se cumple o no con esta restricción.

Se entenderá para estos efectos que "Razón de Endeudamiento" significa la relación entre la partida "total de pasivos" considerado dentro de la partida "total de pasivos y patrimonio" de los estados financieros consolidados del Emisor, dividido por la partida "patrimonio total" indicado en la misma partida de tales estados financieros.

Activos libres de gravámenes: El Emisor se compromete a mantener activos, libres de cualquier tipo de gravámenes, así como de prohibiciones y derechos a favor de terceros, equivalentes a lo menos a 1,30 veces el monto insoluto del total de Deuda Financiera sin garantía del Emisor, calculados sobre la base de los estados financieros consolidados y medidos trimestralmente los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. Los activos y las deudas se valorizarán a valor libro. El Emisor deberá señalar expresamente en los Estados Financieros trimestrales si se cumple o no con esta restricción.

Para estos efectos, "Deuda Financiera": Significará, respecto del Emisor de manera consolidada, según se indique en las cuentas respectivas de los Estados Financieros: /a/ otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, con excepción de las obligaciones generadas por contratos de arrendamiento registrados contablemente por la aplicación de la norma IFRS 16: Arrendamientos; /b/ cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes y no corrientes, recibidas en préstamo y que devenguen intereses; y /c/ cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes y no corrientes, recibidas en préstamo y que devenguen intereses. Estas partidas serán detalladas debidamente en las notas explicativas de estas cuentas contables en los Estados Financieros del Emisor.

Total de activos: El Emisor se compromete a mantener activos totales a nivel consolidado por un monto igual o superior a MUSD 1.614.302 durante la vigencia de los Bonos. Sin embargo, en caso de contabilizaciones, reclasificaciones y/o ajustes contables o financieros según IFRS que supongan una disminución de la partida Total de Activos y no impliquen enajenación, transferencia o cesión efectiva de activos, este límite se disminuirá en el monto que se obtenga de multiplicar el ajuste contable y/o financiero según IFRS por un factor de corrección. Este factor se determinará dividiendo el límite vigente por los Activos Totales de los Estados Financieros consolidados del Emisor al treinta y uno de diciembre de dos mil dieciocho. La aplicación de este ajuste deberá ser revisado y validado por los auditores externos de la Compañía. El Emisor deberá señalar expresamente en los Estados Financieros trimestrales si se cumple o no con esta restricción.

Al 31 de marzo de 2019, la Compañía tiene una razón de endeudamiento igual a **0,08 veces**, una razón de activos libres de gravámenes sobre deuda financiera sin garantía de **19,36 veces** y un total de activos igual a **USD 2.325 millones**.

A continuación, se presenta un cuadro con el detalle de las cuentas utilizadas para el cálculo de los índices mencionados anteriormente:

Tabla 13: Detalle de cálculo de *covenants* financieros:

Indicadores	31-03-2019	31-12-2018
Total de Pasivos / Patrimonio Total < 1,3 veces	0,08x	0,06x
Total de Pasivos [MUSD]	176.656	127.674
Patrimonio Total [MUSD]	2.148.389	2.130.203
Activos libres de gravámenes / Deuda financiera sin garantías del emisor >= 1,3 veces	19,36x	23,59x
Total de Activos [MUSD]	2.325.045	2.257.877
Activos sujeto de gravámenes [MUSD]	0	0
Activos libres de gravámenes [MUSD]	2.325.045	2.257.877
Otros pasivos financieros corrientes [MUSD]	35.614	11.524
Otros pasivos financieros no corrientes [MUSD]	79.261	84.189
Pasivos financieros por arriendos (IFRS 16) [MUSD] (*)	-24.790	0
/a/ Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes netos de IFRS 16 [MUSD]	90.085	95.713
Cuentas comerciales y por pagar corrientes y no corrientes [MUSD]	10.837	10.226
Cuentas comerciales y por pagar que no devenguen intereses [MUSD] (*)	-10.837	-10.226
/b/ Cuentas comerciales por pagar que devenguen intereses [MUSD]	0	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes y no corrientes [MUSD]	30.115	104
Cuentas por pagar a entidades relacionadas que no devenguen intereses [MUSD] (*)	-99	-104
/c/ Cuentas por pagar a entidades relacionadas que devenguen intereses [MUSD]	30.016	0
Deuda Financiera (/a+/b+/c/) [MUSD]	120.101	95.713
Deuda Financiera con garantías del emisor [MUSD]	0	0
Deuda Financiera sin garantías del emisor [MUSD]	120.101	95.713
Activos Totales >= USD 1.614 millones	2.325.045	2.257.877
Total de Activos [MUSD]	2.325.045	2.257.877

(*) Ajustes según notas 10, 22 y 23 de los Estados Financieros del Emisor.

4. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

4.1 Antecedentes legales

4.1.1 Acuerdo de emisión

Por acuerdo adoptado en sesión de Directorio de Compañía Sud Americana de Vapores S.A., celebrada con fecha 26 de abril de 2019, cuya acta se redujo a escritura pública con fecha 08 de mayo de 2019, en la Notaría de Santiago de Eduardo Diez Morello Repertorio N° 8.683-2019, se acordó la emisión de bonos por línea de títulos desmaterializados, en los términos del contrato de emisión de Bonos por línea.

4.1.2 Escritura de emisión de la línea de bonos

La escritura de emisión se otorgó en la Notaría de Santiago de don Patricio Raby Benavente con fecha 30 de mayo de 2019, Repertorio N° 4972-2019, y fue modificada por escritura pública de fecha 29 de julio de 2019, también otorgada en la Notaría de don Patricio Raby Benavente, Repertorio N° 7248-2019 (en adelante, el "Contrato de Emisión" o la "Línea").

4.1.3 Definiciones

- "Activos Totales" Significará la partida "total de activos" de los Estados Financieros consolidados del Emisor.
- "Agente Colocador": Significará Consorcio Corredores de Bolsa S.A. o aquella otra entidad que en el futuro pueda ser designada unilateralmente por el Emisor en su reemplazo.
- "Bolsa de Comercio": Significa la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores S.A.
- "Bonos": Significará títulos de deuda a largo plazo desmaterializados emitidos conforme al Contrato de Emisión y sus Escrituras Complementarias.
- "CMF" o "Comisión": Significa la Comisión para el Mercado Financiero.
- "DCV": Significará Depósito Central de Valores S.A., Depósito de Valores.
- "Deuda Financiera": Significará, respecto del Emisor de manera consolidada, según se indique en las cuentas respectivas de los Estados Financieros: /a/ otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, con excepción de las obligaciones generadas por contratos de arrendamiento registrados contablemente por la aplicación de la norma IFRS 16: Arrendamientos; /b/ cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes y no corrientes, recibidas en préstamo y que devenguen intereses; y /c/ cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes y no corrientes, recibidas en préstamo y que devenguen intereses. Estas partidas serán detalladas debidamente en las notas explicativas de estas cuentas contables en los Estados Financieros del Emisor.
- "Día Hábil" o "Día Hábil Bancario": Cualquier día en que los bancos e instituciones financieras de Chile deben mantener abiertas sus puertas al público para el ejercicio de operaciones propias de su giro, esto es, los días lunes a viernes sin incluir los días sábados ni los feriados, según este último término es definido por la ley. Lo anterior no recibirá aplicación en caso de plazos legales conforme a lo establecido en el artículo 48 y siguientes del Código Civil.
- "Diario": El "Diario Financiero", y si éste no existiere, el Diario Oficial.
- "Documentos de la Emisión": Significará el Contrato de Emisión, las Escrituras Complementarias, el Prospecto y los antecedentes adicionales que se hayan acompañado a la CMF con ocasión de la inscripción de los Bonos.
- "Dólar": Significa la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

- “Dólar Observado”: Significa la tasa de cambio que publica diariamente el Banco Central de Chile para la transacción de Dólares con Pesos chilenos en la fecha en que cualquiera conversión de monedas o pago de sumas expresadas en Dólares requiera ser efectuado, todo ello en conformidad al Capítulo I, número 6 del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile.

- “Efecto Material Adverso”: Significa con respecto al Emisor cualquier evento, circunstancia o hecho que razonablemente pueda implicar una alteración importante y perjudicial sobre los negocios, activos, operaciones o situación financiera del Emisor, y que en consecuencia afecte /i/ la capacidad del Emisor para cumplir cualquiera de sus obligaciones bajo el Contrato de Emisión y/o Escrituras Complementarias; /ii/ la legalidad, validez, obligatoriedad o exigibilidad del Contrato de Emisión y/o Escrituras Complementarias; y /iii/ los derechos y acciones de los Tenedores de Bonos.

- “Emisión”: Significarán las emisiones de Bonos del Emisor conforme a los Documentos de la Emisión.

- “Escrituras Complementarias”: Significará las respectivas escrituras complementarias del Contrato de Emisión, que deberán otorgarse con motivo de cada emisión con cargo a la Línea y que contendrán las especificaciones de los Bonos que se emitan con cargo a la Línea, su monto, características y demás condiciones especiales.

- “Estados Financieros”: Significan los estados financieros consolidados que las entidades inscritas en el Registro de Valores deben presentar periódicamente a la Comisión o aquel otro instrumento que lo reemplace, confeccionados de conformidad a la normativa vigente. Se deja constancia que las menciones hechas en el Contrato de Emisión a las cuentas o partidas de los actuales Estados Financieros confeccionados conforme a los International Financial Reporting Standards - “IFRS”, corresponden a aquellas vigentes a la fecha del Contrato de Emisión. En caso que se reemplacen una o más de esas líneas o los Estados Financieros consolidados, las referencias de este prospecto a partidas específicas de los actuales Estados Financieros consolidados se entenderán hechas a aquellas en que tales partidas deben anotarse en el instrumento que reemplace a los Estados Financieros consolidados. No se considerará que el Emisor ha incumplido el contrato en el caso de que por disposición legal o de las autoridades competentes, se modificaren las normas contables y/o el modo de calcular las partidas de los Estados Financieros consolidados, y a consecuencia exclusiva de esas modificaciones, el Emisor dejare de cumplir con una o más restricciones contempladas en el Título Reglas de Protección de los Tenedores de Bonos contenidas en este instrumento, sin perjuicio de que el Emisor deba, en tal caso, dar cumplimiento a las formalidades establecidas en la parte final de la sección 4.4.2 del presente Prospecto.

- “Filiales Relevantes”: aquellas sociedades comprendidas en el artículo 86 de la Ley número 18.046 y cuyo patrimonio represente un 5% o más del patrimonio total del Emisor.

- “IFRS”: significará los International Financial Reporting Standards o Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), esto es, el método contable que las entidades inscritas en el Registro de Valores deben utilizar para preparar sus Estados Financieros y presentarlos periódicamente a la CMF, conforme a la normas impartidas al efecto por dicha entidad.

- “LMV”: Significará la Ley número 18.045 a que se refiere el Contrato de Emisión.

- “Ley del DCV”: Significará la Ley número 18.876 sobre entidades de Depósito y Custodia de Valores.

- “Línea”: Significará la línea de emisión de Bonos a que se refiere el Contrato de Emisión.

- “Patrimonio Total”: Significará la cuenta “Patrimonio Total” contenida en los Estados Financieros consolidados del Emisor.

- “Peso”: Significará la moneda de curso legal en la República de Chile.

- “Prospecto”: Significará el presente documento que deberá ser remitido a la CMF conforme a lo dispuesto en la Norma de Carácter General número 30 de la CMF.

- “Razón de Endeudamiento”: significa la relación entre la partida “total de pasivos” considerado dentro de la partida “total de pasivos y patrimonio” de los Estados Financieros consolidados del Emisor, dividido por la partida “patrimonio total” indicado en la misma partida de tales Estados Financieros.

- “Registro de Valores”: Significará el Registro de Valores que lleva la CMF de conformidad a la Ley de Mercado de Valores y a su normativa orgánica.

- “Reglamento del DCV”: significará el Decreto Supremo de Hacienda número 734, de 1991.

- “Representante de los Tenedores de Bonos” o “Representante”: Significará Banco Santander - Chile en su calidad de representante de los Tenedores de Bonos.

- “Resguardos”: Significarán las obligaciones, limitaciones o prohibiciones contempladas en la sección 4.4.1 de este prospecto.

- “Tabla de Desarrollo”: Significará la tabla que establece el valor de los cupones de los Bonos.

- “Tenedores de Bonos”: Significará cualquier inversionista que haya adquirido y mantenga una inversión en Bonos emitidos conforme al Contrato de Emisión.

- “Unidad de Fomento” o “UF”: Significa la unidad de reajustabilidad fijada por el Banco Central de Chile en conformidad a la facultad que le confiere el número 9 del artículo 35 del artículo primero de la Ley número 18.840, Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, y que dicho organismo publica en el Diario Oficial. Si en el futuro la Ley otorgara a otro organismo la facultad de fijar y/o publicar el valor de la Unidad de Fomento, se estará sujeto a la Unidad de Fomento que dicho organismo fije o publique. Si por cualquier motivo dejare de existir la Unidad de Fomento o se modificare la forma de su cálculo, sustitivamente, se aplicará la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor en igual período con un mes de desfase, calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas o el organismo que lo reemplace o suceda, entre el mes calendario en que la Unidad de Fomento deje de existir o que entren en vigencia las modificaciones para su cálculo y el mes calendario inmediatamente anterior a la fecha de vencimiento de la respectiva cuota.

4.2 Inscripción de la Línea en el Registro de Valores

Número 955 de fecha 9 de agosto de 2019.

4.3 Características de la Línea

4.3.1 Emisión por monto fijo o por línea de títulos de deuda

Línea de bonos.

4.3.2 Monto máximo de la Línea

/a/ El monto total de la Línea será USD 150 millones de Dólares. Para los efectos anteriores, si se efectuaren emisiones en Pesos o en Unidades de Fomento con cargo a la Línea, la equivalencia se determinará de conformidad con la letra */b/* siguiente y, en todo caso, el monto colocado no podrá exceder el monto autorizado de la Línea a la fecha de inicio de la colocación de cada Emisión con cargo a la Línea.

Lo anterior es sin perjuicio que dentro de los 10 Días Hábiles anteriores al vencimiento de los Bonos, el Emisor podrá realizar una nueva colocación dentro de la Línea, por un monto de hasta el 100% del máximo autorizado de dicha Línea, para financiar exclusivamente el pago de los instrumentos que estén por vencer.

/b/ Los Bonos que se emitan con cargo a la Línea podrán ser expresados en Pesos, Unidades de Fomento o en Dólares y, en este último caso, ser pagaderos en Pesos o en Dólares, todo ello según se establece en el Contrato de Emisión o en cualquiera de las respectivas Escrituras Complementarias. En aquellos casos en que los Bonos que se emitan con cargo a la Línea se expresen en Pesos o en Unidades de Fomento, y a fin de evitar que las futuras colocaciones que efectúe el Emisor con cargo a la Línea sobrepasen el monto total de la Línea, se establecerá la equivalencia en Dólares del monto total de cada una de esas colocaciones utilizando, para estos efectos, según corresponda: */y/* el valor del Dólar Observado publicado en el Diario Oficial o certificado por el Banco Central de Chile el segundo Día Hábil anterior a la fecha de la correspondiente Escritura Complementaria; y */z/* el valor de la Unidad de Fomento vigente a la fecha de la correspondiente Escritura Complementaria. De esta forma, tratándose de emisiones de Bonos expresadas en Pesos o Unidades de Fomento, toda suma que representen los Bonos en circulación, los Bonos colocados con cargo a Escrituras Complementarias anteriores y los Bonos que se colocarán con cargo a la Línea, se llevará, para efectos del límite en Dólares, a su equivalente en Dólares a la fecha de cada una de las Escrituras Complementarias en que los respectivos Bonos hayan sido emitidos.

/c/ El Emisor podrá renunciar a emitir y colocar el total de la Línea y, además, reducir su monto hasta el equivalente al valor nominal de los Bonos emitidos con cargo a la Línea y colocados a la fecha de la renuncia. Esta renuncia y la consecuente reducción del monto de la Línea deberán constar por escritura pública y ser comunicada al DCV y a la Comisión. En el otorgamiento de la señalada escritura pública comparecerá el Representante de los Tenedores de Bonos, quien deberá prestar expresamente su aprobación al acto, para lo cual no requerirá del consentimiento de los Tenedores de Bonos emitidos con cargo a la Línea. A partir de la fecha en que dicha modificación se registre en la Comisión, el monto de la Línea quedará reducido al monto efectivamente colocado.

4.3.3 Plazo de vencimiento de la Línea

La Línea de Bonos tiene un plazo máximo de 10 años contado desde su fecha de inscripción en el Registro de Valores, dentro del cual el Emisor tendrá derecho a colocar y deberán vencer las obligaciones con cargo a la Línea. No obstante, la última emisión de Bonos con cargo a la Línea podrá tener obligaciones de pago que venzan con posterioridad al término de la Línea para lo cual el Emisor dejará constancia, en dicha escritura de Emisión, de la circunstancia de ser ella la última Emisión con cargo a la Línea.

4.3.4 Bonos al portador, a la orden o nominativos

Al portador.

4.3.5 Bonos materializados o desmaterializados

Desmaterializados.

4.3.6 Amortizaciones extraordinarias

4.3.6.1. Rescate Anticipado Voluntario

/a/ Salvo que se indique lo contrario para una o más series o sub-series en la respectiva Escritura Complementaria que establezca sus condiciones, el Emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial los Bonos que se emitan con cargo a la Línea, a contar de la fecha que se indique en dichas Escrituras Complementarias para la respectiva serie. Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Dólares, y sin perjuicio de lo indicado en las respectivas Escrituras Complementarias se especificará si los Bonos de la respectiva serie o sub-serie tendrán la opción de amortización extraordinaria a:

/ii/ el equivalente al saldo insoluto de su capital más los intereses devengados en el período que media entre el día siguiente al de la fecha de vencimiento de la última cuota de intereses pagada y la fecha fijada para el rescate,

- /ii/* el equivalente de la suma del valor presente de los pagos de intereses y amortizaciones de capital restantes establecidos en la respectiva Tabla de Desarrollo, descontados a la Tasa de Prepago en Dólares, según ésta se define a continuación. Este valor corresponderá al determinado por el sistema valorizador de instrumentos de renta fija del sistema computacional de la Bolsa de Comercio /"SEBRA"/, o aquel sistema que lo suceda o reemplace, a la fecha del rescate anticipado, utilizando el valor nominal de cada Bono a ser rescatado anticipadamente y utilizando la señalada Tasa de Prepago en Dólares, según dicho término se define más adelante;
- /iii/* a un valor equivalente al mayor valor entre:
- /Uno/* el equivalente al saldo insoluto de su capital más los intereses devengados en el período que media entre el día siguiente al de la fecha de vencimiento de la última cuota de intereses pagada y la fecha fijada para el rescate y
- /Dos/* el equivalente de la suma del valor presente de los pagos de intereses y amortizaciones de capital restantes establecidos en la respectiva Tabla de Desarrollo, descontados a la Tasa de Prepago en Dólares. Este valor corresponderá al determinado por el sistema valorizador de instrumentos de renta fija del sistema computacional de la Bolsa de Comercio, "SEBRA", o aquel sistema que lo suceda o reemplace, a la fecha del rescate anticipado, utilizando el valor nominal de cada Bono a ser rescatado anticipadamente y utilizando la señalada Tasa de Prepago en Dólares.

Para los efectos de lo dispuesto en los literales (ii) y (iii) precedentes, la "Tasa de Prepago en Dólares" será equivalente a la suma de la "Tasa Referencial en Dólares" más un "Spread de Prepago en Dólares", según se define a continuación: (x) La Tasa Referencial en Dólares se determinará de la siguiente manera: el quinto Día Hábil Bancario previo a la publicación del aviso del rescate anticipado que realizará el Emisor, se realizará una interpolación lineal de dos tasas de interés que entregue la Curva Cero Cupón para instrumentos del Tesoro de los Estados Unidos de América actualmente indicada en la página de Bloomberg YCGT cero cero tres nueve Index HP . La primera tasa de interés a ser considerada en la interpolación deberá tener una duración lo más cercana posible, pero menor a la duración de los Bonos a ser rescatados mientras que la segunda, deberá tener una duración lo más cercana posible, pero mayor a la duración de los Bonos a ser rescatados. En caso de que dicho sistema no estuviese disponible o no fuese publicado a partir de cierta fecha, la Tasa Referencial en Dólares se determinará de la siguiente manera: se realizará una interpolación lineal, en base a las duraciones y tasas de aquellos dos instrumentos de renta fija emitidos por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América/ "U.S. Treasury", actualmente indicada en la página BBT seis, en Bloomberg y que se hubieren transado el quinto Día Hábil Bancario previo a la publicación del aviso de rescate anticipado, siendo /a/ el primer papel con una duración lo más cercana posible pero menor a la duración de los Bonos a ser rescatados, y /b/ el segundo papel con una duración lo más cercana posible pero mayor a la duración de los Bonos a ser rescatados. La duración del Bono se calculará de acuerdo a la valorización, obtenida a partir del sistema SEBRA o aquel sistema que lo suceda o reemplace, ocupando la tasa de colocación en Dólares, considerando la primera colocación si los respectivos Bonos se colocaren en más de una oportunidad. (y) El Spread de Prepago en Dólares para las colocaciones con cargo a la Línea será definido en la Escritura Complementaria correspondiente, en caso de contemplarse la opción de rescate anticipado. Si la duración del Bono valorizado a la tasa de colocación, considerando la primera colocación, en caso que los respectivos Bonos se colocaren en más de una oportunidad, resultare superior o inferior a las contenidas en el sistema de información Bloomberg o si la Tasa Referencial en Dólares no pudiere ser determinada en la forma indicada anteriormente a través de ese sistema de información, el Emisor procederá, tan pronto tenga conocimiento de esta situación, a solicitar a más tardar dos Días Hábiles Bancarios previos al día en que se publique el aviso de rescate anticipado a al menos tres de los Bancos de Referencia Dólares, según dicho término se define a continuación, una cotización de la tasa de interés de los dos instrumentos de renta fija emitidos por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América, cuyas duraciones sean inmediatamente superior e inmediatamente inferior a la duración del Bono, tanto para una oferta de compra como para una oferta de venta, las que deberán estar vigentes el Día Hábil Bancario previo al día en

que se publique el aviso de rescate anticipado. Se considerará la cotización de cada Banco de Referencia Dólares, según dicho término se define a continuación, como el punto medio entre ambas ofertas cotizadas. La cotización de cada Banco de Referencia Dólares, según dicho término se define a continuación, así determinada, será a su vez promediada con las proporcionadas por los restantes Bancos de Referencia Dólares, y el resultado de dicho promedio aritmético constituirá la tasa de interés correspondiente a la duración inmediatamente superior e inmediatamente inferior a la duración del Bono, procediendo de esta forma a la determinación de la Tasa Referencial en Dólares mediante interpolación lineal. La Tasa Referencial en Dólares así determinada será definitiva para las partes, salvo error manifiesto. Para estos efectos se entenderá por error manifiesto, aquellos errores claros, patentes y que pueden ser detectados con la sola lectura del instrumento, se considerarán errores manifiestos, errores de transcripción, de copia, o de cálculo numérico, el establecimiento de situaciones que no existan y cuya imputación equivocada se demuestre con la sola exhibición de la documentación correspondiente. Serán Bancos de Referencia Dólares los siguientes bancos: JP Morgan, Morgan Stanley, Citibank, HSBC, Bank of America, Goldman Sachs, BNP Paribas, Barclays y Deutsche Bank. El Emisor comunicará la Tasa de Prepago en Dólares y detalle de su cálculo que se aplicará al Representante de los Tenedores de Bonos a más tardar a las diecisiete horas del Día Hábil Bancario previo al día de publicación del aviso del rescate anticipado.

Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Dólares y pagaderos en Dólares, los Bonos se rescatarán en Dólares. Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Dólares y pagaderos en pesos, los Bonos se rescatarán al valor del Dólar Observado publicado en el Diario Oficial o certificado por el Banco Central de Chile el segundo Día Hábil anterior a la fecha en que corresponda efectuar el pago.

Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Unidades de Fomento o Pesos, en las respectivas Escrituras Complementarias se especificará si los Bonos de la respectiva serie o sub-serie tendrán la opción de amortización extraordinaria a:

/ii/ el equivalente al saldo insoluto de su capital debidamente reajustado, si correspondiere, más los intereses devengados en el período que media entre el día siguiente al de la fecha de vencimiento de la última cuota de intereses pagada y la fecha fijada para el rescate,

/iii/ el equivalente de la suma del valor presente de los pagos de intereses y amortizaciones de capital restantes establecidos en la respectiva Tabla de Desarrollo, descontados a la Tasa de Prepago /según ésta se define a continuación/. Este valor corresponderá al determinado por el sistema valorizador de instrumentos de renta fija del sistema computacional de la Bolsa de Comercio /"SEBRA"/, o aquel sistema que lo suceda o reemplace, a la fecha del rescate anticipado, utilizando el valor nominal de cada bono a ser rescatado anticipadamente y utilizando además una tasa de descuento denominada "Tasa de Prepago", la que será equivalente a la suma de la "Tasa Referencial" más un "Spread de Prepago", o,

/iiii/ a un valor equivalente al mayor valor entre:

/Uno/ el equivalente al saldo insoluto de su capital debidamente reajustado, si correspondiere, más los intereses devengados en el período que media entre el día siguiente al de la fecha de vencimiento de la última cuota de intereses pagada y la fecha fijada para el rescate y

/Dos/ la suma de los valores presentes de los pagos de intereses y amortizaciones de capital restantes establecidos en la respectiva Tabla de Desarrollo descontados a la Tasa de Prepago. Este valor corresponderá al determinado por el sistema valorizador de instrumentos de renta fija SEBRA, o aquel sistema que lo suceda o reemplace, a la fecha del rescate anticipado, utilizando el valor nominal de cada bono a ser rescatado anticipadamente y utilizando además una tasa de descuento denominada "Tasa de Prepago", la que será equivalente a la suma de la "Tasa Referencial" más un "Spread de Prepago". Para estos efectos, la Tasa Referencial se determinará de la siguiente manera: el quinto Día Hábil Bancario previo a la publicación del aviso del rescate anticipado que realizará el Emisor, se ordenarán desde menor a mayor duración todos los instrumentos que componen las Categorías Benchmark de Renta Fija de instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República de Chile,

obteniéndose un rango de duraciones para cada una de las Categorías Benchmark. Si la duración del Bono valorizado a su tasa de colocación /considerando la primera colocación, si los respectivos Bonos se colocan en más de una oportunidad/ está contenida dentro de alguno de los rangos de duraciones de las Categorías Benchmark, la Tasa Referencial corresponderá a la Tasa Benchmark informada por la Bolsa de Comercio para la categoría correspondiente. En caso que no se observe la condición anterior, se realizará una interpolación lineal en base a las duraciones y tasas de aquellos dos papeles que pertenezcan a alguna de las siguientes Categorías Benchmark, y que se hubieren transado el quinto Día Hábil previo a la publicación del aviso de rescate anticipado, /x/ el primer papel con una duración lo más cercana posible pero menor a la duración del Bono a ser rescatado, e /y/ el segundo papel con una duración lo más cercana posible pero mayor a la duración del Bono a ser rescatado. Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Unidades de Fomento, las Categorías Benchmark serán las Categorías Benchmark de Renta Fija de instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República de Chile Unidad de Fomento guion cero dos, Unidad de Fomento guion cero cinco, Unidad de Fomento guion cero siete, Unidad de Fomento guion diez, Unidad de Fomento guion veinte y Unidad de Fomento guion treinta, de acuerdo al criterio establecido por la Bolsa de Comercio. Para el caso de aquellos bonos emitidos en Pesos, las Categorías Benchmark serán las Categorías Benchmark de Renta Fija de instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República de Chile Pesos guion cero dos, Pesos guion cero cinco, Pesos guion cero siete y Pesos guion diez, de acuerdo al criterio establecido por la Bolsa de Comercio. Si por parte de la Bolsa de Comercio se agregaran, sustituyeran o eliminaran Categorías Benchmark de Renta Fija por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República de Chile, se utilizarán los papeles punta de aquellas Categorías Benchmark, para papeles denominados en Unidades de Fomento o Pesos según corresponda, que estén vigentes al quinto Día Hábil previo al día en que se publique el aviso del rescate anticipado. Para calcular el precio y la duración de los instrumentos, se utilizará el valor determinado por la "Tasa Benchmark una hora veinte minutos pasado meridiano" del SEBRA, o aquél sistema que lo suceda o reemplace. En aquellos casos en que se requiera realizar una interpolación lineal entre dos papeles según lo descrito anteriormente, se considerará el promedio de las transacciones de dichos papeles durante el quinto Día Hábil previo a la publicación del aviso de rescate anticipado. El "Spread de Prepago" para las colocaciones con cargo a la Línea será definido en la Escritura Complementaria correspondiente, en caso de contemplarse la opción de rescate anticipado. Si la duración del Bono valorizado a la tasa de colocación resultare superior o inferior a las contenidas en el rango definido por las duraciones de los instrumentos que componen todas las Categorías Benchmark de Renta Fija o si la Tasa Referencial no pudiere ser determinada en la forma indicada en el párrafo precedente, el Emisor solicitará al Representante de los Tenedores de Bonos a más tardar dos Días Hábiles Bancarios previos al día en que se publique el aviso de rescate anticipado, que solicite a al menos cinco de los Bancos de Referencia una cotización de la tasa de interés para los instrumentos definidos anteriormente, tanto para una oferta de compra como para una oferta de venta, las que deberán estar vigentes el Día Hábil Bancario previo al día en que se publique el aviso de rescate anticipado. Se considerará como la cotización de cada Banco de Referencia el punto medio entre ambas ofertas cotizadas. Hecho lo anterior, se descartarán la cotización más alta y más baja dada por los Bancos de Referencia y, las cotizaciones de los restantes Bancos de Referencia, serán promediadas, y el resultado de dicho promedio aritmético constituirá la Tasa Referencial. La Tasa Referencial así determinada será definitiva para las partes, salvo error manifiesto. Serán Bancos de Referencia los siguientes bancos: Banco de Chile, Banco Bice, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Chile, Banco Santander-Chile, Banco del Estado de Chile, Banco de Crédito e Inversiones, Scotiabank Chile, Itaú Corpbanca y Banco Security. El Emisor comunicará la Tasa de Prepago que se aplicará al Representante de los Tenedores de Bonos a más tardar a las diecisiete horas del Día Hábil Bancario previo al día de publicación del aviso del rescate anticipado

- /b/ En caso que se rescate anticipadamente sólo una parte de los Bonos de alguna serie o sub-serie, el Emisor efectuará un sorteo ante notario público para determinar los Bonos que se rescatarán. Para estos efectos el Emisor publicará un aviso en el Diario y notificará al Representante de los Tenedores de Bonos y al DCV mediante carta entregada en sus domicilios por notario público, todo ello con a lo menos 15 días de anticipación a la fecha en que se vaya a efectuar el sorteo. En ese aviso y en las cartas se señalará el monto de Unidades de Fomento, Dólares o Pesos según corresponda, que se desea rescatar anticipadamente, con indicación de la

o las series o sub-series de los Bonos que se rescatarán, el notario público ante el cual se efectuará el sorteo y el día, hora y lugar en que éste se llevará a efecto. A la diligencia del sorteo podrá asistir el Emisor, el Representante de los Tenedores de Bonos, el DCV y los Tenedores de Bonos que lo deseen. No se invalidará el procedimiento de rescate anticipado si al sorteo no asistieren algunas de las personas recién señaladas. Se levantará un acta de la diligencia por el respectivo notario público en la que se dejará constancia del número y serie o sub-serie de los Bonos sorteados. El acta será protocolizada en los registros de escrituras públicas del notario público ante el cual se hubiere efectuado el sorteo. El sorteo deberá verificarse con, a lo menos, 30 días de anticipación a la fecha en la cual se vaya a efectuar el rescate anticipado. Dentro de los 5 días siguientes al sorteo se publicará por una vez en el Diario, con expresión del número y serie o sub-serie de cada uno de ellos, los Bonos que según el sorteo serán rescatados anticipadamente. Además, copia del acta se remitirá al DCV a más tardar al Día Hábil siguiente a la realización del sorteo, para que éste pueda informar a través de sus propios sistemas del resultado del sorteo a sus depositantes. Si en el sorteo resultaren rescatados Bonos desmaterializados, esto es, que estuvieren en depósito en el DCV, se aplicará lo dispuesto en el Reglamento del DCV para determinar los depositantes cuyos Bonos han sido rescatados, conforme lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del DCV;

- /c/ En caso que el rescate anticipado contemple la totalidad de los Bonos en circulación de una serie o sub-serie, según corresponda, se publicará un aviso por una vez en el Diario indicando este hecho y se notificará al Representante de los Tenedores de Bonos y al DCV mediante carta entregada en sus domicilios por notario público, todo ello con a lo menos 30 días de anticipación a la fecha en que se efectúe el rescate anticipado. Igualmente, se procurará que el DCV informe de esta circunstancia a sus depositantes a través de sus propios sistemas. El aviso de rescate anticipado incluirá el valor al que se rescatarán los Bonos afectos a rescate anticipado. La fecha elegida para efectuar el rescate anticipado deberá ser Día Hábil y el pago del capital y de los intereses devengados se hará conforme a lo señalado en el número once de la Cláusula Quinta del Contrato de Emisión. Los intereses y reajustes de los Bonos rescatados se devengarán sólo hasta el día en que se efectúe el rescate anticipado. Los intereses y reajustes de los Bonos sorteados o de los amortizados extraordinariamente, cesarán y serán pagaderos desde la fecha en que se efectúe el pago de la amortización correspondiente.

4.3.6.2 Rescate Anticipado .Especial

- /a/ Si durante la vigencia de una o más series o sub-series emitidas con cargo a la Línea, /Uno/ un tercero publicare /a/ un aviso de toma de control del Emisor en los términos del artículo 54 de la Ley de Mercado de Valores; o /b/ un aviso de inicio de una oferta pública de adquisición de acciones en los términos del artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores, y *siempre y cuando*, tanto en uno como en otro caso Quiñenco S.A., el controlador del Emisor, hubiese acordado con dicho tercero la venta de un porcentaje accionario que permita al tercero adquirir el control del Emisor conforme a lo establecido en el artículo 97 de la Ley de Mercado de Valores; o /Dos/ Si, Quiñenco S.A. dejare de tener, directa o indirectamente el control del Emisor, conforme a lo establecido en el artículo 97 de la LMV (en adelante las "Causales de Rescate Especial"), el Emisor deberá ofrecer a cada uno de los Tenedores de Bonos una opción de rescate voluntario en idénticas condiciones para todos ellos, en conformidad con lo establecido en el artículo 130 de la Ley de Mercado de Valores y con arreglo a los términos indicados a continuación:

/Uno/ Tan pronto se verifique una Causal de Rescate Especial, nacerá para cada uno de los Tenedores de Bonos la opción de exigir al Emisor durante el Plazo de Ejercicio de la Opción –según este término se define más adelante- el pago anticipado de la totalidad de los Bonos de que sea titular (en adelante "Opción de Rescate Especial"). No obstante lo anterior, en caso que la adquisición de acciones del Emisor por parte del tercero estuviera sujeta a la obtención de resoluciones o autorizaciones gubernamentales o de otro tipo, el ejercicio de la Opción de Rescate Especial estará sujeto igualmente a la condición suspensiva consistente en que las respectivas resoluciones o autorizaciones sean otorgadas o que se renuncie expresa o tácitamente a su obtención.

/Dos/ En caso de ejercerse la Opción de Rescate Especial por un Tenedor de Bonos, la que tendrá carácter individual y no estará sujeta de modo alguno a las mayorías establecidas en las cláusulas referidas a las Juntas de Tenedores de Bonos, se pagará a aquél una suma igual al monto del capital insoluto de los Bonos de que sea titular, más los intereses devengados y no pagados hasta la fecha en que se efectúe el pago anticipado (la

“Cantidad a Prepagar”). Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Dólares y pagaderos en Dólares, los Bonos se rescatarán en Dólares. Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Dólares y pagaderos en pesos, los Bonos se rescatarán al equivalente al saldo insoluto de su capital debidamente reajustado utilizando, según corresponda, el valor del Dólar Observado publicado en el Diario Oficial o certificado por el Banco Central de Chile el segundo Día Hábil anterior a la fecha en que corresponda efectuar el pago, más los intereses devengados en el período que media entre el día siguiente al de la fecha de vencimiento de la última cuota de intereses pagada y la fecha fijada para el rescate. Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Unidades de Fomento, los Bonos se rescatarán al valor de la Unidad de Fomento vigente a la fecha del rescate. Para el caso de aquellos Bonos emitidos en Pesos, los Bonos se rescatarán en Pesos.

/Tres/ Sin perjuicio de lo indicado en el número **/Dos/** precedente, el Emisor deberá informar la existencia de la Opción de Rescate Especial al Representante de los Tenedores de Bonos, dentro del plazo de 3 Días Hábiles desde la fecha en que se verifique la Causal de Rescate Especial. Durante el plazo de 3 Días Hábiles contado desde la fecha en que se informe la existencia de la Opción de Rescate Especial al Representante de los Tenedores de Bonos (el “Plazo de Ejercicio de la Opción”), los Tenedores de Bonos podrán ejercer la Opción de Rescate Especial mediante comunicación escrita enviada al Emisor por carta certificada o mediante carta entregada en el domicilio del Emisor por intermedio de Notario Público que así lo certifique, antes de las 17:00 horas. La circunstancia de no enviar al Emisor la comunicación referida o enviarla fuera de plazo o forma, se tendrá como renuncia al ejercicio de la Opción de Rescate Especial por parte del Tenedor de Bonos.

/Cuatro/ El ejercicio de la Opción de Rescate Especial deberá referirse a la totalidad de los Bonos de que el respectivo Tenedor de Bonos sea titular a la fecha de inicio del Plazo de Ejercicio de la Opción.

/Cinco/ El ejercicio de la Opción de Rescate Especial será irrevocable, salvo cuando en virtud de lo señalado en el número **/Uno/** la Opción de Rescate Especial esté sujeta a condición, en cuyo caso el Tenedor de Bonos podrá revocar su ejercicio por una sola vez mediante comunicación escrita enviada al Emisor por carta certificada o mediante carta entregada en el domicilio del Emisor por intermedio de Notario Público que así lo certifique. Se entenderá revocado el ejercicio de la Opción de Rescate Especial para todos los efectos legales si el Tenedor de Bonos hubiere enajenado sus Bonos pendiente el cumplimiento de la condición suspensiva.

/Seis/ La Cantidad a Prepagar deberá ser pagada por el Emisor a los Tenedores de Bonos que hayan ejercido la Opción de Rescate Especial oportunamente y que no hayan revocado su ejercicio conforme al número **/Cinco/** al tercer Día Hábil siguiente **/a/** a la fecha en que el respectivo Tenedor de Bonos haya ejercido la Opción de Rescate Especial; o **/b/** al cumplimiento de la condición suspensiva a que se refiere el número **/Uno/**, la que ocurra después. Se deberá publicar un aviso en el Diario, indicando la forma y el lugar de pago, dentro de los 3 Días Hábiles siguientes al inicio del Plazo de Ejercicio de la Opción. El pago se efectuará contra la presentación y cancelación de los títulos y cupones respectivos, en el caso de bonos materializados, o contra la presentación del certificado correspondiente, que para el efecto realizará el DCV, de acuerdo a lo establecido en la Ley del DCV, su Reglamento, en el caso de bonos desmaterializados.

/Siete/ En caso que se modifiquen los artículos 54 o 199 de la LMV, u otras normas legales en relación con la adquisición del control de sociedades anónimas abiertas, el Emisor y el Representante deberán **/i/** analizar los potenciales impactos que dichas modificaciones podrían tener en la Opción de Rescate Especial, a efectos de mantener vigentes las normas aquí contenidas; y **/ii/** acordar al respecto y si fuera necesario, dentro del plazo que vence en la fecha de entrega de los siguientes Estados Financieros, las modificaciones a los Documentos de la Emisión que resulten necesarios para conciliar con las nuevas normas legales en relación con la adquisición del control de sociedades anónimas abiertas, para lo cual el Representante de los Tenedores de Bonos no requerirá del consentimiento de los Tenedores de Bonos sin perjuicio de lo cual el Representante deberá informar a los mismos respecto de las modificaciones al Contrato de Emisión mediante una publicación en el Diario dentro del plazo de veinte días contados desde la aprobación de la CMF a la modificación del Contrato de Emisión respectiva.

4.3.7 Garantías

Los Bonos que se emitan con cargo a esta Línea no tendrán garantía alguna, sin perjuicio del derecho de prenda general que la ley confiere a los acreedores.

4.3.8 Conversión a acciones

Los Bonos que se emitan con cargo a esta Línea no serán convertibles en acciones.

4.3.9 Uso general de los fondos

Los fondos provenientes de la colocación de los Bonos que se emitan con cargo a la Línea se destinarán al refinanciamiento de pasivos de la Compañía independientemente que estén expresados en moneda nacional o extranjera, planes de inversión y otros fines corporativos generales de la Compañía. El refinanciamiento de pasivos incluirá pero no estará limitado a las obligaciones contraídas en virtud del contrato de mutuo por un monto de capital de USD 100.000.000 (cien millones de Dólares), suscrito entre la Compañía, Banco Consorcio y Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. con fecha 15 de mayo de 2019 ante el Notario de Santiago don Patricio Raby Benavente, repertorio 4321-2019, mediante la entrega de bonos a dichos acreedores por un monto equivalente al saldo de capital adeudado bajo el mutuo y la celebración de una novación por cambio de obligación con éstos en proporción a sus participaciones en el capital adeudado.

4.3.10 Uso específico de los fondos

Para efectos de esta colocación el detalle se encuentra en el punto 4.3.12 xiv/ siguiente.

4.3.11 Clasificaciones de riesgo de la Línea y de la Serie C

Las clasificaciones de riesgo de la Línea y de la Serie C son las siguientes:

Clasificadora de Riesgo: International Credit Rating Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada.
Categoría BBB tendencia: Estable
Fecha de últimos estados financieros considerados: 31 de marzo de 2019

Clasificadora de Riesgo: Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Limitada.
Categoría BBB- tendencia: Estable
Fecha de últimos estados financieros considerados: 31 de marzo de 2019

Durante los 12 meses anteriores a la fecha del presente prospecto el Emisor ni los Bonos han sido objeto de clasificaciones de solvencia o similares, de carácter preliminar, por parte de otras entidades clasificadoras.

4.3.12 Características de las emisiones

Serie C

i/ Monto de la emisión a colocar.

En virtud de la escritura complementaria celebrada mediante escritura pública de fecha 9 de agosto de 2019, otorgada en la Notaría de Santiago de don Patricio Raby Benavente, bajo el repertorio N° 7732-2019 (la "**Primera Escritura Complementaria**"), el Emisor acordó emitir bajo el Contrato de Emisión una serie de Bonos denominadas "Serie C" (en adelante la "**Serie C**"), con cargo a la Línea.

La Serie C considera Bonos por un valor nominal total de hasta USD 100.000.000 de Dólares.

Se deja constancia que la Primera Escritura Complementaria da cuenta de la primera colocación con cargo a la Línea.

ii/ Series y vencimiento.

Los Bonos Serie C vencerán el día 9 de mayo de 2026.

iii/ Código nemotécnico.

BVAPO-C

iv/ Cantidad de bonos.

La Serie C comprende en total la cantidad de 1.000 Bonos.

v/ Cortes.

Cada Bono Serie C tiene un valor nominal de USD 100.000 de Dólares.

vi/ Valor nominal de las series.

La Serie C considera Bonos por un valor nominal total de hasta USD 100.000.000 de Dólares.

vii/ Reajustabilidad.

Los Bonos de la Serie C serán emitidos en Dólares. El monto a pagar en cada cuota, tanto de capital como de intereses, estará denominado en Dólares y deberán pagarse en Dólares y no se reajustarán.

viii/ Tasa de interés.

Los Bonos de la Serie C devengarán sobre el capital insoluto, expresado en Dólares, una tasa de interés compuesta de 2,6401% (dos coma seis cuatro cero uno por ciento) semestral calculado sobre la base de semestres iguales de 180 días, lo que equivale a una tasa anual compuesta de 5,35% (cinco coma tres cinco por ciento). Los intereses se devengarán a contar del día 9 de mayo de 2019 y se pagarán en las fechas establecidas en la Tabla de Desarrollo indicada en el numeral x/ siguiente. El monto a pagar por concepto de intereses en cada una de las expresadas cuotas, será el que se indica en la Tabla de Desarrollo indicada en el numeral x/ siguiente. Se deja constancia que tratándose en la especie de una emisión desmaterializada, los referidos cupones no tienen existencia física o material siendo referenciales para el pago de las cuotas correspondientes y que el procedimiento de pago se realizará conforme a lo establecido en el Contrato de Emisión y en el Reglamento del DCV.

ix/ Fecha de inicio devengo de intereses y reajustes.

Los intereses de los Bonos Serie C se devengarán desde el día 9 de mayo de 2019.

x/ Tabla de desarrollo Serie C

Moneda	USD
Valor Nominal	USD 100.000
Intereses	Semestrales
Amortización desde	9 de noviembre de 2024
Tasa carátula anual	5,35%
Tasa carátula semestral	2,6401% semestral
Fecha inicio devengo intereses	9 de mayo de 2019
Fecha vencimiento	9 de mayo de 2026
Prepago a partir de	9 de mayo de 2022

Cupón	Cuota de Intereses	Cuota de Amortizaciones	Fecha de Vencimiento	Interés	Amortización	Valor Cuota	Saldo insoluto
1	1	0	9 de noviembre de 2019	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
2	2	0	9 de mayo de 2020	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
3	3	0	9 de noviembre de 2020	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
4	4	0	9 de mayo de 2021	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
5	5	0	9 de noviembre de 2021	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
6	6	0	9 de mayo de 2022	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
7	7	0	9 de noviembre de 2022	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
8	8	0	9 de mayo de 2023	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
9	9	0	9 de noviembre de 2023	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
10	10	0	9 de mayo de 2024	2.640,1000	0,0000	2.640,1000	100.000,0000
11	11	1	9 de noviembre de 2024	2.640,1000	25.000,0000	27.640,1000	75.000,0000
12	12	2	9 de mayo de 2025	1.980,1000	25.000,0000	26.980,1000	50.000,0000
13	13	3	9 de noviembre de 2025	1.320,1000	25.000,0000	26.320,1000	25.000,0000
14	14	4	9 de mayo de 2026	660,0000	25.000,0000	25.660,0000	0,0000

xi/ Amortización.

La amortización del capital de los Bonos de la Serie C se efectuará en 4 cuotas, las que vencerán respectivamente el 9 de noviembre de 2024, 9 de mayo de 2025, 9 de noviembre de 2025 y 9 de mayo de 2026, como se establece en la Tabla de Desarrollo referida en la letra x/ precedente. El monto a pagar por concepto de amortización de capital en la expresada cuota, será el que se indica en la citada Tabla de Desarrollo.

xii/ Fecha de amortización extraordinaria.

El Emisor podrá ejercer su facultad de rescatar anticipadamente los Bonos de la Serie C a partir del día 9 de mayo de 2022, en conformidad a lo establecido en el número Trece.Uno de la Cláusula Quinta del Contrato de Emisión, correspondiente a un valor equivalente al mayor valor entre /Uno/ el equivalente al saldo insoluto de su capital más los intereses devengados en el período que media entre el día siguiente al de la fecha de vencimiento de la última cuota de intereses pagada y la fecha fijada para el rescate y /Dos/ el equivalente de la suma del valor presente de los pagos de intereses y amortizaciones de capital restantes establecidos en la Tabla de Desarrollo indicada en el numeral x/ anterior, descontados a la Tasa de Prepago en Dólares. Este valor corresponderá al determinado por el sistema valorizador de instrumentos de renta fija del sistema computacional de la Bolsa de Comercio, "SEBRA", o aquél sistema que lo suceda o reemplace, a la fecha del rescate anticipado, utilizando el valor nominal de cada Bono a ser rescatado anticipadamente y utilizando la señalada Tasa de Prepago en Dólares. Para los efectos de lo dispuesto en este literal, la "Tasa de Prepago en Dólares" será equivalente a la suma de la "Tasa Referencial en Dólares" más un "Spread de Prepago en Dólares", según se define a continuación: (x) La Tasa Referencial en Dólares se determinará en conformidad a lo establecido en el número Trece.Uno de la Cláusula Quinta del Contrato de Emisión; e (y) El Spread de Prepago en Dólares para las Serie C será igual a 150 puntos base ó 1,5% (uno coma cinco por ciento) anual. Lo anterior, es sin perjuicio del Rescate Anticipado Especial establecido en el número Trece.Dos de la Cláusula Quinta del Contrato de Emisión.

xiii/ Plazo de colocación.

Los Bonos de la Serie C deberán colocarse a más tardar el día 15 de diciembre de 2019. Los Bonos que no se coloquen a dicha fecha quedarán sin efecto. Sin embargo, el Emisor podrá renunciar a colocar el todo o parte de los Bonos de la Serie C con anterioridad al vencimiento de este plazo, mediante una declaración que deberá constar por escritura pública y ser comunicada al DCV y a la Comisión. En el otorgamiento de la señalada escritura pública comparecerá el Representante de los Tenedores de Bonos, quien deberá prestar expresamente su aprobación al acto. A partir de la fecha en que dicha declaración se registre en la Comisión, el monto de los Bonos de la Serie C quedará reducido al monto efectivamente colocado.

xiv/ Uso específico de los fondos.

Según los términos del contrato de mutuo indicado en la sección 4.3.9. anterior, el Emisor se obligó, dentro del plazo de 5 días hábiles, contados desde la dictación del oficio ordinario a emitirse por la Comisión, en el cual apruebe la inscripción de la Serie C en el Registro de Valores, a entregar los Bonos a Banco Consorcio y Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. (conjuntamente, los "Acreedores"), quienes se obligaron a adquirirlos, en los términos y condiciones de dicho contrato de mutuo, por un monto de capital equivalente al saldo de capital adeudado bajo el respectivo contrato de mutuo. Asimismo, por una parte el Emisor y por la otra los Acreedores, se obligaron a celebrar, dentro del plazo de 5 días hábiles antes señalado, una novación por cambio de obligación, en los términos del número 1 del inciso primero del Artículo 1631 del Código Civil, en adelante cada una de dichas novaciones, la "Novación". En virtud de cada Novación, se sustituirán las obligaciones del Emisor para con el respectivo acreedor, que emanan del contrato de mutuo y de sus respectivos pagarés, por aquéllas obligaciones establecidas para el Emisor en los Documentos de la Emisión de la Serie C bajo la Línea de Bonos.

4.3.13 Régimen tributario

Salvo que se indique lo contrario en la Escritura Complementaria correspondiente que se suscriba con cargo a la Línea, los Bonos de la respectiva serie o sub-serie se acogen al régimen tributario establecido en el artículo 104 de la ley sobre impuesto a la renta contenida en el Decreto Ley Número 824, de 1974 y sus modificaciones /la "Ley sobre Impuesto a la Renta"/. Para estos efectos, además de la tasa de cupón o de carátula, el Emisor determinará, después de cada colocación, una tasa de interés fiscal para los efectos del cálculo de los intereses devengados, en los términos establecidos en el numeral uno del referido artículo 104. La tasa de interés fiscal será informada por el Emisor a la Comisión para el Mercado Financiero dentro del mismo día de la colocación de que se trate. Se deja constancia que para los efectos de las retenciones de impuestos aplicables de conformidad con el artículo 74 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, los Bonos de la respectiva serie o sub-serie se acogerán a la forma de retención señalada en el numeral 8° del citado artículo. Los contribuyentes sin domicilio ni residencia en Chile deben contratar o designar un representante, custodio, intermediario, depósito de valores u otra persona domiciliada o constituida en el país, que sea responsable de cumplir con las obligaciones tributarias provenientes de la tenencia o enajenación de los instrumentos de deuda de oferta pública a que se refiere el referido artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Se deja constancia que los Bonos de la Serie C se acogen al régimen tributario establecido en el artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

4.4 Resguardos y covenants a favor de los tenedores de bonos

4.4.1 Obligaciones, limitaciones y prohibiciones del Emisor

Mientras el Emisor no haya pagado a los Tenedores de Bonos el total del capital e intereses de los Bonos en circulación que se coloquen con cargo a esta Línea, el Emisor se sujetará a las siguientes obligaciones, limitaciones y prohibiciones, sin perjuicio de las que le sean aplicables conforme a las normas generales de la legislación pertinente:

i/ Cumplimiento de la legislación aplicable. Cumplir en todos sus aspectos materiales con las leyes, reglamentos y demás disposiciones legales que le sean aplicables, y adoptar todas las medidas que sean necesarias para que sus Filiales Relevantes las cumplan.

ii/ Sistema de Contabilidad, Auditoría y Clasificación de Riesgo. Establecer y mantener adecuados sistemas de contabilidad sobre la base de las normas IFRS o aquellas que al efecto estuvieran vigentes, como asimismo contratar y mantener a una empresa de auditoría externa independiente de reconocido prestigio nacional o internacional, inscrita en el registro de auditores externos de la CMF, para el examen y análisis de sus Estados Financieros al treinta y uno de diciembre de cada año, respecto de los cuales ésta deberá emitir una opinión en cumplimiento de la normativa vigente y mientras ésta rija. Asimismo, el Emisor deberá contratar y mantener, en forma continua e ininterrumpida, a dos clasificadoras de riesgo inscritas en la Comisión, las que deberán realizar la clasificación de riesgo respecto de la Línea en tanto se mantenga vigente la presente Línea. Dichas entidades clasificadoras de riesgo podrán ser reemplazadas en la medida que se cumpla con la obligación de mantener dos de ellas en forma continua e ininterrumpida mientras se mantenga vigente la presente Línea. Por otra parte, no será necesario modificar el Contrato de Emisión en caso que sólo se cambien los nombres de las cuentas o partidas de los Estados Financieros actualmente vigentes y/o se realizaran nuevas agrupaciones de dichas cuentas o partidas, afectando la definición de las cuentas y partidas referidas en el Contrato de Emisión y ello afectare o no a uno o más de los Resguardos del Emisor contenidos en esta sección 4.4.1. En este caso, el Emisor deberá informar al Representante de los Tenedores de Bonos dentro del plazo de quince Días Hábiles contados desde que las nuevas disposiciones hayan sido reflejadas por primera vez en sus Estados Financieros, debiendo acompañar a su presentación un informe de su empresa de auditoría externa que explique la manera en que han sido afectadas las definiciones de las cuentas y partidas descritas en el Contrato de Emisión;

iii/ Información al Representante. Entregar al Representante de los Tenedores de Bonos la siguiente información en los plazos que se indican: **/uno/** copia de sus Estados Financieros trimestrales y anuales, consolidados, dentro del plazo máximo de cinco Días Hábiles contados desde el vencimiento del plazo en que estos deban entregarse a la Comisión, **/dos/** cualquier otra información pública que el Emisor deba proporcionar a la Comisión de conformidad a las normas legales, reglamentarias y/o administrativas que sean aplicables, en el plazo de un Día Hábil contado desde la fecha en que dicha información fue entregada a la Comisión, **/tres/** copias de los informes de clasificación de riesgo, a más tardar dentro de los cinco Días Hábiles después de recibidos de sus clasificadores privados, **/cuatro/** dentro de los cinco Días Hábiles contados desde la fecha de presentación de los Estados Financieros por parte del Emisor a la Comisión, entregar un certificado debidamente firmado por el Gerente General, Gerente de Administración y Finanzas o representante debidamente autorizado del Emisor, o quien haga sus veces, de cumplimiento de las obligaciones, limitaciones y prohibiciones a que se hace referencia en esta sección 4.4.1. Dicho certificado deberá contener **/a/** el detalle de los cálculos correspondientes a las restricciones financieras, incluyendo aquella información respecto de las cuentas que componen dichas restricciones y su cumplimiento, en términos similares a la forma en que dicha información es presentada en las notas de los Estados Financieros del Emisor, y **/b/** la inexistencia de eventos de incumplimiento del Emisor señalados en la sección 4.4.2 de este Prospecto (el "Certificado de Cumplimiento"), **/cinco/** Informar tan pronto sea posible, pero a más tardar dentro de los tres Días Hábiles siguientes a la fecha en que el Emisor sea parte o tenga conocimiento de: **/i/** la ocurrencia de alguno de los eventos de incumplimiento del Emisor señalados en la sección 4.4.2 siguiente; **/ii/** cualquier acción, juicio o procedimiento judicial o administrativo relativo al Contrato de Emisión; **/iii/** la ocurrencia de cualquier Efecto Material Adverso; **/iv/** cualquier hecho relevante referido a la marcha de los negocios del Emisor o de sus Filiales Relevantes que, en conformidad a los Artículos nueve y diez de la Ley número dieciocho mil cuarenta y cinco, de Mercado de Valores, y a las instrucciones impartidas en la Norma de Carácter General número treinta dictada por la Superintendencia de Valores y Seguros (hoy, Comisión para el Mercado Financiero), pudiera interpretarse como hecho esencial siempre y cuando no tenga la calidad de reservado; y **/v/** el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones, limitaciones y prohibiciones a que se hace referencia en esta sección 4.4.1; y **/seis/** Informar por escrito, dentro de los diez Días Hábiles contados desde su ocurrencia, de cualquier modificación relevante de los estatutos del Emisor;

iv/ Información a la Comisión. Informar a la Comisión, conforme a las instrucciones que dicho organismo ha impartido o impartirá en el futuro, del estado de la Emisión y colocación de los Bonos con cargo a esta Línea;

v/ Notificaciones al Representante respecto de citaciones a juntas de accionistas. Notificar al Representante de las citaciones a juntas ordinarias o extraordinarias de accionistas del Emisor, cumpliendo con las formalidades y dentro de los plazos propios de la citación a los accionistas, establecidos en los estatutos sociales o en la Ley de Sociedades Anónimas y en su Reglamento;

vi/ Avisos de hechos esenciales e incumplimientos al Representante de los Tenedores de Bonos. Dar aviso por escrito al Representante de los Tenedores de Bonos, en igual fecha en que deba informarse a la Comisión, de todo hecho esencial que no tenga la calidad de reservado o de cualquier infracción a sus obligaciones bajo el Contrato de Emisión, distinta de las indicadas en el numeral /iii/ anterior, tan pronto como el hecho o la infracción se produzca o llegue a su conocimiento. Asimismo, el Emisor deberá informar al Representante de los Tenedores de Bonos el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Emisión, conforme a lo dispuesto en el número iii/ /Cuatro/ de esta sección 4.4.1. El documento en que se cumpla con esta obligación deberá ser suscrito por el Gerente General del Emisor o por quien haga sus veces, Gerente de Administración y Finanzas o por aquel apoderado del Emisor que cuente con facultades para enviar comunicaciones a la Comisión. Se entenderá que los Tenedores de Bonos están debidamente informados de los antecedentes del Emisor, a través de los informes que éste proporcione al Representante de los Tenedores de Bonos;

vii/ Operaciones con personas relacionadas. Procurar que todas las operaciones que el Emisor realice, así como aquellas que realicen sus Filiales Relevantes, con personas relacionadas, ya sea directamente o a través de otras personas relacionadas, se ajusten a los requisitos legales aplicables al Emisor o sus personas relacionadas, según corresponda, sobre operaciones con partes relacionadas bajo la normativa vigente prevista en el Título Décimo Sexto de la Ley número dieciocho mil cuarenta y seis sobre Sociedades Anónimas;

viii/ Obligaciones de efectuar ciertas provisiones. Efectuar las provisiones por toda contingencia que pueda afectar desfavorablemente sus negocios, su situación financiera o sus resultados operacionales, las que deberán ser reflejadas en los Estados Financieros del Emisor, si procediera de acuerdo a la normativa contable vigente en Chile;

ix/ Filiales Relevantes. Cumplir, y procurar que cada una de sus Filiales Relevantes cumpla, con /a/ todas y cada una de sus obligaciones en virtud de cualquier acto, contrato o convención, cuyo incumplimiento signifique o se espere que razonablemente pueda significar, individualmente o en conjunto, la ocurrencia de un Efecto Material Adverso; y /b/ la legislación y normativas vigentes que le fueren aplicable, incluyendo la normativa tributaria, laboral, previsional, de la ley veinte mil trescientos noventa y tres o cualquiera de sus modificaciones posteriores y medio ambiental, cuyo incumplimiento signifique o se espere que razonablemente pueda significar, individualmente o en conjunto, la ocurrencia de un Efecto Material Adverso;

x/ Nivel de Activos Totales. Mantener activos totales a nivel consolidado por un monto igual o superior a mil seiscientos catorce millones trescientos dos mil Dólares durante la vigencia de los Bonos. Sin embargo, en caso de contabilizaciones, reclasificaciones y/o ajustes contables o financieros según IFRS que supongan una disminución de la partida Total de Activos y no impliquen enajenación, transferencia o cesión efectiva de activos, este límite se disminuirá en el monto que se obtenga de multiplicar el ajuste contable y/o financiero según IFRS por un factor de corrección. Este factor se determinará dividiendo el límite vigente por los Activos Totales de los Estados Financieros consolidados del Emisor al treinta y uno de diciembre de dos mil dieciocho. La aplicación de este ajuste deberá ser revisado y validado por los auditores externos de la Compañía. El Emisor deberá señalar expresamente en los Estados Financieros trimestrales si se cumple o no con esta restricción. Al 31 de marzo de 2019, como se detalla en el punto 3.3.3 de este Prospecto, los activos totales consolidados ascienden a MUSD 2.325.045, por lo que se cumple esta restricción;

xi/ Prohibición de constituir garantías. El Emisor no otorgará o permitirá la existencia de gravámenes, salvo por /uno/ cauciones otorgadas para financiar o amortizar el precio de compra o costos, incluidos los de construcción o adquisición de naves, de activos adquiridos con posterioridad a la fecha del Contrato de Emisión de Bonos, siempre que dichas cauciones recaigan sobre tales activos u otros de monto equivalente; /dos/ cauciones personales que se otorguen por parte del Emisor para garantizar obligaciones directas de sus filiales o coligadas, según este último término se define en el artículo ochenta y siete de la Ley sobre Sociedades Anónimas; /tres/ cauciones otorgadas por una sociedad que se fusione con el Emisor o sus filiales; /cuatro/ gravámenes sobre

activos adquiridos por el Emisor o sus filiales con posterioridad a la fecha del Contrato de Emisión de Bonos, que se encuentren constituidas con anterioridad a su compra; /cinco/ aquellas que se constituyan o deban otorgarse en virtud de un mandato legal; /seis/ la prórroga y/o renovación de cualquiera de los gravámenes permitidos mencionados en este literal y aquellos que se indican en los Estados Financieros del Emisor inmediatamente anteriores a la fecha del Contrato de Emisión. La limitación establecida en este literal no se aplicará a gravámenes que se constituyan en relación a la securitización y/o cesión de conocimientos de embarque, facturas, papeles de cobranza o similares. En todo caso, el Emisor podrá siempre otorgar garantías reales a otras obligaciones si, previa y simultáneamente, constituye garantías al menos proporcionalmente equivalentes a favor de los Tenedores de Bonos. En este caso, la proporcionalidad de las garantías será calificada en cada oportunidad por el Representante de los Tenedores de Bonos, quien, de estimarla suficiente, concurrirá al otorgamiento de los instrumentos constitutivos de las garantías a favor de los Tenedores;

xii/ Otras prohibiciones. /i/ No avalar, afianzar o constituirse en codeudor solidario por obligaciones de terceros distintos de sus de sus Filiales Relevantes; y /iii/ no realizar operaciones relevantes con Filiales Relevantes o empresas relacionadas en términos y condiciones que no sean similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado y de conformidad con el Título XVI de la Ley número dieciocho mil cuarenta y seis, sobre sociedades anónimas, y sus modificaciones de tiempo en tiempo;

xiii/ Mantener, y procurar que cada una de sus Filiales Relevantes mantenga todos los bienes necesarios para la conducción de sus negocios y operaciones en buen estado de conservación y mantenimiento, salvo el desgaste producido por su uso legítimo, y mantener, y procurar que cada una de sus Filiales Relevantes mantengan seguros sobre dichos bienes con coberturas adecuadas y en conformidad a la práctica habitual de su industria;

xiv/ Realizar o hacer que se realice todo lo necesario para preservar y mantener en pleno vigor y efecto todos aquellos derechos, propiedades, licencias, marcas, permisos, franquicias, concesiones o patentes que sean esenciales para el normal funcionamiento de las operaciones del Emisor y sus Filiales Relevantes y cuya ausencia o revocación pudieren ocasionar un Efecto Material Adverso que pueda afectar su capacidad para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas en virtud del Contrato de Emisión, del Prospecto o de sus Escrituras Complementarias; y

xv/ En caso que el Emisor acuerde razones financieras, según lo establecido en el número *vi/* y *vii/* de los eventos de incumplimiento del Emisor señalados en la sección 4.4.2 siguiente, con otros de sus acreedores que fueran más favorables para esos acreedores que las otorgadas a los Tenedores de Bonos en virtud del Contrato de Emisión y de sus Escrituras Complementarias, el Emisor se obligará a ofrecer tales condiciones a los Tenedores de Bonos y a modificar el Prospecto, el Contrato de Emisión y sus Escrituras Complementarias en caso que los Tenedores de Bonos acepten tal oferta; y

xvi/ Que los derechos o requerimientos de los Tenedores de Bonos contra el Emisor en virtud del Contrato de Emisión y de sus Escrituras Complementarias de los que sean parte, tendrán la misma prioridad que los derechos o requerimientos de todos sus demás acreedores de la misma clase;

xvii/ Mantener activos, libres de cualquier tipo de gravámenes, así como de prohibiciones y derechos a favor de terceros, equivalentes a lo menos a uno coma treinta veces el monto insoluto del total de Deuda Financiera sin garantía del Emisor, calculados sobre la base de los Estados Financieros consolidados y medidos trimestralmente los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. Los activos y las deudas se valorizarán a valor libro. Asimismo, se deberá incluir en los Estados Financieros una nota en la que se presente el desglose de cada una de las cuentas señaladas, diferenciando activos sin gravamen y activos con gravamen, así como las cuentas involucradas en el cálculo de la Deuda Financiera que se encuentre sin garantía y aquella con garantía. El Emisor deberá señalar expresamente en los Estados Financieros trimestrales si cumple o no con esta restricción. Al 31 de marzo de 2019, como se detalla en el punto 3.3.3 de este Prospecto, el Emisor mantiene activos libres de cualquier tipo de gravámenes, así como de prohibiciones y derechos a favor de terceros, equivalentes a 19,3 veces el monto insoluto del total de Deuda Financiera sin garantía del Emisor, por lo que se cumple esta restricción; y

xviii/ Mantener en sus Estados Financieros trimestrales, una Razón de Endeudamiento inferior a 1,30 veces, calculada sobre la base de los Estados Financieros consolidados y medidos trimestralmente los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. Asimismo, se deberá incluir en los Estados Financieros una nota en la que se presente el desglose de la Razón de Endeudamiento señalada. El Emisor deberá señalar expresamente en los Estados Financieros trimestrales si cumple o no con esta restricción. Al 31 de marzo de 2019, como se detalla en el punto 3.3.3 de este Prospecto, la Razón de Endeudamiento del Emisor era de 0,1 veces, por lo que se cumple con esta restricción.

4.4.2 Causales de incumplimiento del Emisor respecto de las obligaciones asumidas en el Contrato de Emisión

Con el objeto de otorgar una protección igualitaria a todos los Tenedores de Bonos emitidos en virtud del Contrato de Emisión, el Emisor acepta en forma expresa que éstos, por intermedio del Representante de los Tenedores de Bonos y previo acuerdo de la Junta de Tenedores de Bonos, adoptado con el quórum establecido en el artículo ciento veinticuatro de la Ley de Mercado Valores, esto es, con la mayoría absoluta de los votos de los Bonos presentes en una Junta constituida con la asistencia de la mayoría absoluta de los votos de los Bonos en circulación emitidos con cargo a esta Línea, en primera citación, o con los que asistan, en segunda citación, podrán hacer exigible íntegra y anticipadamente el capital insoluto, reajustes e intereses devengados /hasta la fecha en que los Bonos se consideren de plazo vencido/ por la totalidad de los Bonos emitidos con cargo a esta Línea y, por lo tanto, acepta que todas las obligaciones asumidas para con ellos en virtud del Contrato de Emisión y sus Escrituras Complementarias, se consideren de plazo vencido en la misma fecha en que la Junta de Tenedores de Bonos adopte el acuerdo respectivo, en caso que ocurriera uno o más de los siguientes eventos:

i/ Si el Emisor incurriera en mora o simple retardo en el pago de cualquiera cuota de intereses, o de capital e intereses de los Bonos emitidos en conformidad a la Línea, y no hubiere subsanado tal infracción dentro de los tres Días Hábiles siguientes a la fecha en que correspondía efectuar el pago, evento en el cual las sumas impagas devengarán un interés igual al máximo interés convencional contemplado en el artículo 6 de la Ley número 18.010, hasta el pago efectivo de las sumas en cuestión, según corresponda a la respectiva operación. No constituirá mora o retardo en el pago de capital o intereses, el atraso en el cobro en que incurra el respectivo Tenedor de Bonos /habiéndose efectuado el pago del respectivo cupón por parte del Emisor al Banco Pagador/, ni la prórroga que se produzca por vencer el cupón de los títulos en día que no sea Día Hábil Bancario;

ii/ Si cualquier declaración efectuada por el Emisor en el Contrato de Emisión y sus Escrituras Complementarias fuere o resultare ser manifiestamente falsa, inexacta o incompleta en algún aspecto esencial al contenido de la respectiva declaración;

iii/ Si el Emisor infringiera o no diere cumplimiento a cualesquiera de las obligaciones establecidas en el Contrato de Emisión y sus Escrituras Complementarias y éstas no hubieren sido subsanadas dentro de los: /a/ treinta días siguientes tratándose de cualquier tipo de obligación de pago de una cantidad de dinero, cuyo incumplimiento cause o pueda causar su exigibilidad anticipada, sea por aceleración o por cualquier otra causa, en cada caso por un monto total y/o acumulado que exceda de la cantidad equivalente a veinte millones de Dólares; o /b/ sesenta días siguientes tratándose de las demás obligaciones, a contar de la fecha, en cada caso, en que hubiese sido requerido por escrito para tales efectos por el Representante mediante correo certificado. El Representante de los Tenedores de Bonos deberá despachar al Emisor el aviso antes mencionado dentro de los cinco Días Hábiles siguientes a la fecha en que hubiere verificado el respectivo incumplimiento o infracción del Emisor;

iv/ Si el Emisor incurriera en incumplimiento de cualquier tipo de obligación de pago de una cantidad de dinero, o si el Emisor no da cumplimiento a cualquiera otra obligación respecto de tal deuda, cuyo incumplimiento cause o pueda causar su exigibilidad anticipada, sea por aceleración o por cualquier otra causa, en cada caso por un monto total y/o acumulado que exceda de la cantidad equivalente a veinte millones de Dólares, o su equivalente en pesos según el valor del Dólar Observado y que dicho incumplimiento no haya sido subsanado dentro de un plazo de treinta días contados desde la fecha del incumplimiento. En el monto a que se refiere este literal no se considerarán las obligaciones que se encuentren sujetas a juicios o litigios pendientes por obligaciones no reconocidas por el Emisor en su contabilidad;

v/ Si el Emisor o sus Filiales Relevantes iniciaren cualquier procedimiento concursal de liquidación o de reorganización, o si se inicia contra el Emisor o sus Filiales Relevantes un procedimiento concursal de liquidación, y éstos no fuere dejado sin efecto dentro de los sesenta días siguientes. No obstante y para estos efectos, los

procedimientos iniciados en contra del Emisor necesariamente deberán fundarse en uno o más títulos ejecutivos por sumas que, individualmente, o en su conjunto, excedan del equivalente a diez millones de Dólares y se considerará que se ha iniciado un procedimiento, cuando se hayan notificado judicialmente las acciones de cobro en contra del Emisor o sus Filiales Relevantes;

vi/ Si durante la vigencia de una o más series o sub-series emitidas con cargo a la Línea, el Emisor no mantuviere activos, libres de cualquier tipo de gravámenes, así como de prohibiciones y derechos a favor de terceros, igual o mayor a uno coma treinta veces el monto insoluto del total de Deuda Financiera sin garantía del Emisor, calculados sobre la base de los Estados Financieros consolidados y medidos trimestralmente los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. Los activos y las deudas se valorizarán a valor libro. El Emisor tendrá un plazo de sesenta días corridos para subsanar dicho incumplimiento, contados desde la fecha de publicación de los Estados Financieros del Emisor que correspondan, en la medida que al tiempo de entregar el Certificado de Cumplimiento a que se refiere el literal iii/ de la sección 4.4.1, el Emisor indique las acciones que ejecutará para subsanar este incumplimiento y los plazos para su implementación;

vii/ Si durante la vigencia de una o más series o sub-series emitidas con cargo a la Línea, no mantuviere en sus Estados Financieros trimestrales, una Razón de Endeudamiento menor o igual a 1,30 veces, calculada sobre la base de los Estados Financieros consolidados y medidos trimestralmente los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. El Emisor tendrá un plazo de 60 días corridos para subsanar dicho incumplimiento, contados desde la fecha de publicación de los Estados Financieros del Emisor que correspondan, en la medida que al tiempo de entregar el Certificado de Cumplimiento a que se refiere el literal iii/, número /cuatro/, de la sección 4.4.1 anterior, el Emisor indique las acciones que ejecutará para subsanar este incumplimiento y los plazos para su implementación. Se hace presente que al 31 de marzo de 2019 la Razón de Endeudamiento corresponde a 0,08 veces. Sin perjuicio de lo anterior, se acuerda expresamente que /a/ si por disposición de la CMF se modificare la normativa contable actualmente vigente sustituyendo las normas IFRS o los criterios de valorización de los activos o pasivos registrados en dicha contabilidad, y ello afectare a una o más obligaciones de las indicadas en la sección 4.4.1 o eventos de incumplimiento del Emisor señalados en esta sección 4.4.2 /en adelante, dichas obligaciones, los "Resguardos"; y/o /b/ si se modificaren por la entidad facultada para definir las normas contables IFRS los criterios de valorización establecidos para las partidas contables de los actuales Estados Financieros, y ello afectare uno o más de los Resguardos, el Emisor dentro un plazo de 20 días contados desde que las nuevas disposiciones hayan sido reflejadas por primera vez en sus Estados Financieros, deberá exponer estos cambios al Representante de los Tenedores de Bonos y solicitar a su empresa de auditoría externa que, dentro de los 60 días siguientes a la fecha de esa solicitud, procedan a adaptar los respectivos Resguardos según la nueva situación contable. El Emisor y el Representante deberán modificar el Contrato de Emisión a fin de ajustarlo a lo que determine la referida empresa de auditoría externa dentro del plazo de 15 días contados a partir de la fecha en que dicha empresa de auditoría externa evacúe su informe, debiendo el Emisor ingresar a la CMF la solicitud relativa a esta modificación al Contrato de Emisión, junto con la documentación respectiva. Sin perjuicio de lo anterior, las modificaciones que deban realizarse al Contrato de Emisión por los cambios aludidos en las letras /a/ y /b/ precedentes, deberán ser efectuadas con anterioridad a la publicación de los siguientes Estados Financieros en que se hubieren reflejado dichos cambios. Para estos efectos no se necesitará el consentimiento previo de la Junta de Tenedores de Bonos, sin perjuicio de lo cual, el Representante deberá informar a los Tenedores de Bonos respecto de las modificaciones al Contrato de Emisión mediante una publicación en el Diario dentro del plazo de 20 días contados desde la aprobación de la CMF a la modificación del Contrato de Emisión respectiva. En los casos mencionados precedentemente, y mientras el Contrato de Emisión no sea modificado conforme al procedimiento anterior, no se considerará que el Emisor ha incumplido el Contrato de Emisión cuando, a consecuencia exclusiva de dichas circunstancias, el Emisor dejare de cumplir con uno o más Resguardos. Se deja constancia que el procedimiento indicado en la presente disposición tiene por objetivo resguardar cambios generados exclusivamente por disposiciones relativas a materias contables y, en ningún caso, aquellos generados por variaciones en las condiciones de mercado que afecten al Emisor.

5. DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN

5.1 Mecanismo de colocación

El mecanismo de colocación de los Bonos de la Serie C será a través de intermediarios bajo la modalidad de mejor esfuerzo mediante colocación privada.

Por el carácter desmaterializado de la emisión, esto es que el título existe bajo la forma de un registro electrónico y no como lámina física, se debe designar un encargado de la custodia que en este caso es el DCV, el cual mediante un sistema electrónico de anotaciones en cuenta, recibirá los títulos en depósito, para luego registrar la colocación realizando el traspaso electrónico correspondiente.

La cesión o transferencia los Bonos de la Serie C, dado su carácter desmaterializado y el estar depositados en el DCV, se hará mediante cargo en la cuenta de quien transfiere y abono en la del que adquiere, en base a una comunicación escrita o por medios electrónicos que los interesados entreguen al custodio. Esta comunicación, ante el DCV, será título suficiente para efectuar tal transferencia. El plazo de colocación de los Bonos de la Serie C se indica en el numeral xiii/ de la sección 4.3.12 de este Prospecto.

5.2 Colocadores

Consortio Corredores de Bolsa S.A., o aquella otra entidad que en el futuro pueda ser designada unilateralmente por el Emisor en su reemplazo.

5.3 Relación con los colocadores

No hay.

6. INFORMACIÓN A LOS TENEDORES DE BONOS

El Emisor divulgará e informará a los Tenedores de Bonos por medio de los antecedentes entregados a la CMF y al Representante de los Tenedores de Bonos, de toda información a que le obligue la Ley de Mercado de Valores o dicha Comisión en conformidad a las normas vigentes.

6.1 Lugar y forma de pago

/A/ El Emisor deberá proveer a Banco Santander-Chile, en calidad de banco pagador (en adelante, el "Banco Pagador") de los fondos necesarios para el pago de los intereses y del capital mediante el depósito de fondos disponibles con, a lo menos, un Día Hábil de anticipación al día en que corresponda efectuar el respectivo pago. Si el Banco Pagador no fuere provisto de los fondos oportunamente, no procederá al respectivo pago de capital o intereses de los Bonos, sin responsabilidad alguna para él. Si el Banco Pagador no hubiere recibido fondos suficientes para solucionar la totalidad de los pagos que corresponda, no efectuará pagos parciales. Para los efectos de las relaciones entre el Emisor y el Banco Pagador, se presumirá Tenedor legítimo de los Bonos desmaterializados a quien tenga dicha calidad en virtud de la certificación que para el efecto realizará el DCV, de acuerdo a lo que establece la Ley del DCV, el Reglamento del DCV y el Reglamento Interno del DCV; y en caso de los títulos materializados, se presumirá Tenedor legítimo de los Bonos a quien los exhiba junto con la entrega de los cupones respectivos, para el cobro de estos últimos; y

/B/ En el evento que en la fecha de pago respectiva estuviere disponible un sistema de transferencia electrónica de fondos entre bancos e instituciones financieras, las cuotas de intereses y amortización de los Bonos que se emitan con cargo a esta Línea se pagarán por el Banco Pagador por orden y cuenta del Emisor a través de dicho sistema, a más tardar, a las doce pasado meridiano de la fecha de pago respectiva, por el monto adeudado. En el evento que tal sistema no estuviere disponible en la fecha de pago respectiva, o que el Emisor no estimare conveniente el pago por medio de sistema de transferencia electrónica de fondos entre bancos e instituciones financieras, las cuotas de intereses y amortización de los Bonos que se emitan con cargo a la Línea se pagarán en la sucursal del Banco Pagador, ubicada en calle Bandera 140, comuna y ciudad de Santiago, en horario obligatorio de atención a público. Cualquier cambio en el lugar y forma de pago de los intereses y del capital será informado por carta certificada del Emisor al Representante de los Tenedores de Bonos a lo menos con treinta días de anticipación a la más próxima fecha de pago. Con igual anticipación se efectuarán a lo menos dos publicaciones avisando de este hecho en el Diario y en días distintos. En todo caso el pago se efectuará en la ciudad de Santiago.

6.2 Forma en que se avisará a los tenedores de bonos respecto de los pagos

No se realizarán avisos de pagos a los Tenedores de Bonos.

6.3 Informes financieros y demás información que el Emisor proporcionará a los tenedores de bonos

El Emisor deberá entregar al Representante de los Tenedores de Bonos la siguiente información en los plazos que se indican:

/uno/ copia de sus Estados Financieros trimestrales y anuales, consolidados, dentro del plazo máximo de cinco Días Hábiles contados desde el vencimiento del plazo en que estos deban entregarse a la CMF;

/dos/ cualquier otra información pública que el Emisor deba proporcionar a la CMF de conformidad a las normas legales, reglamentarias y/o administrativas que sean aplicables, en el plazo de un Día Hábil contado desde la fecha en que dicha información fue entregada a la CMF;

/tres/ copias de los informes de clasificación de riesgo, a más tardar dentro de los cinco Días Hábiles después de recibidos de sus clasificadores privados; y

/cuatro/ dentro de los cinco Días Hábiles contados desde la fecha de presentación de los Estados Financieros por parte del Emisor a la Comisión para el Mercado Financiero, entregar un certificado debidamente firmado por el Gerente General, Gerente de Administración y Finanzas o representante debidamente autorizado del Emisor,

o quien haga sus veces, de cumplimiento de las obligaciones, limitaciones y prohibiciones a que se hace referencia en la Sección 4.4.1 del presente Prospecto Legal, entregando el debido detalle de los cálculos correspondientes, y de la inexistencia de eventos de incumplimiento del Emisor señalados en la Sección 4.4.2 de dicho prospecto.

7. OTRA INFORMACIÓN

7.1 Representante de los Tenedores de Bonos y Banco Pagador

Banco Santander Chile, con domicilio en calle Bandera 140, comuna de Santiago, Región Metropolitana.
Persona de contacto: Rafael Fuentes
Email: rafael.fuentes@santander.cl
Teléfono: +562 2320 8810

7.2 Encargado de la custodia

No corresponde.

7.3 Perito(s) calificado(s)

No corresponde.

7.4 Administrador extraordinario

No corresponde.

7.5 Relación con Representante de los tenedores de bonos, encargado de la custodia, perito(s) calificado(s) y administrador extraordinario

No corresponde.

7.6 Asesores legales externos

Claro & Compañía.

7.7 Empresa de auditoría externa

KPMG Auditores Consultores Limitada.

7.8 Asesores que colaboraron en la preparación del prospecto

Link Capital Partners SpA.