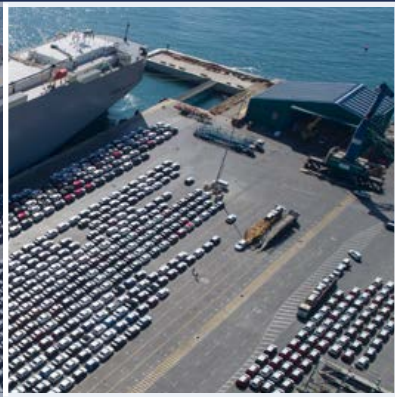
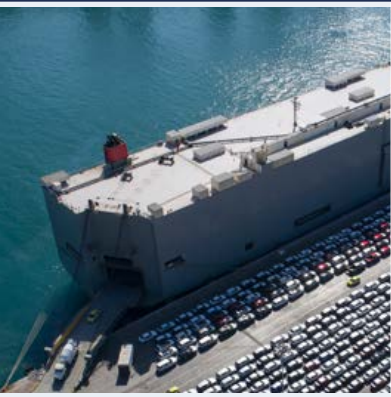




2017 Memoria Anual



Compañía Sud Americana de Vapores S.A.



Identificación básica

RAZÓN SOCIAL

Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

NEMOTÉCNICO

Vapores

RUT

90.160.000 - 7

NATURALEZA JURÍDICA

Sociedad anónima abierta

Nº DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE VALORES

76

DOMICILIO LEGAL

Santiago y Valparaíso, Chile.

CONTACTO

Hendaya 60, piso 14, Oficina 1401, Las Condes, CP 7550188, Casilla 186 - Correo 34, Santiago
Teléfono (56-2) 2588 6000
Telefax (56-2) 2331 5153
www.csav.com

SERVICIOS AL ACCIONISTA

DCV Registros S.A. Huérfanos 770 Piso 22 Santiago, Chile
Teléfono: (56-2) 2393 9003
atencionaccionistas@dcv.cl

RELACIÓN CON INVERSIONISTAS

Felipe Rodríguez
Investor Relations
Teléfono: (56-2) 2588 6047
investor@csav.com

DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS

Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (indistintamente, "CSAV", la "Sociedad" o la "Compañía") fue constituida por escritura pública otorgada el 4 de octubre de 1872 ante el Notario de Valparaíso, señor Julio César Escala. La autorización de existencia se concedió por Decreto Supremo N° 2.347 de fecha 14 de octubre de 1872. Estos documentos se inscribieron a fojas 486 vta. N°147 y fojas 497 vta. N°148, respectivamente, del Registro de Comercio de Valparaíso con fecha 15 de octubre de 1872.



Índice

Principales cifras 2017	02
Carta del Presidente	04
Gobierno corporativo	08
Directorio	08
Comité de Directores	10
Estructura de gobierno corporativo de CSAV	11
Ejecutivos principales	11
Actividades y negocios	12
Perfil de CSAV	12
Historia	14
Industria naviera	18
Áreas de negocio de CSAV	24
Marco regulatorio	28
Administración de riesgos	29
CSAV en 2017	34
Análisis de resultados	36
Otras actividades del ejercicio	39
Información de carácter general	42
Propiedad, acciones y otros	42
Hechos relevantes	49
Compañías filiales y coligadas	52
Estructura societaria	52
Información de subsidiarias y asociadas	54
Estados financieros consolidados	60
Estados financieros resumidos de	
Empresas filiales	225
Declaración de responsabilidad	230

Principales cifras 2017



Activos
CSAV

2.266
MMUS\$



Participación
en Hapag-Lloyd

25,5%



Patrimonio
CSAV

2.117
MMUS\$



Inversión en
Hapag-Lloyd

85,3%
de los activos totales de CSAV



Ingresos
Hapag-Lloyd

11.286
MMUS\$



EBITDA
Hapag-Lloyd

1.198
MMUS\$



Volumen transportado
Hapag-Lloyd

9.803
Miles de TEU



Ventas negocio
Car Carrier

110
MMUS\$



EBITDA
CSAV

2,5
MMUS\$



Volumen transportado
CSAV

399
Miles de toneladas

* Sin participación en asociada



Carta del Presidente



Estimados accionistas:

El año 2017 fue un año de importantes cambios para la industria naviera y para los negocios de la Compañía. La consolidación que comenzó a desarrollarse hacia fines de 2014, con la fusión de Hapag-Lloyd y CSAV, y que continuó durante 2015 y 2016, continuó avanzando este año con el anuncio de la adquisición de OOCL por parte de COSCO y el cierre de la compra de Hamburg Süd por parte de Maersk. A la vez, en el mes de mayo Hapag-Lloyd logró completar exitosamente su fusión con UASC, acordada en 2016, consolidándose como la quinta naviera mundial en capacidad de arrastre y fortaleciendo su posición como una de las principales compañías portacontenedores mundiales.

Como resultado de la fusión, Hapag-Lloyd posee ahora los buques de gran tamaño necesarios para operar eficientemente en las principales rutas globales. La incorporación de estas naves a la flota de la compañía implica que sus necesidades de inversión en nuevos buques serán bastante menores a las de sus competidores, con el consiguiente alivio que ello implica para los accionistas de Hapag-Lloyd, entre ellos CSAV. Además, la compañía tiene hoy una de las flotas más jóvenes de la industria, con una edad promedio de siete años, un tamaño promedio de buque de aproximadamente 7.200 TEU y un porcentaje de flota propia de 68%, indicadores que dejan a Hapag-Lloyd en una clara posición de liderazgo frente a sus competidores. Por otra parte,

la administración de Hapag-Lloyd ha informado que ha logrado completar la integración de UASC como se esperaba, lo que pone a la compañía en buen pie para obtener las sinergias de costos de la fusión, estimadas en US\$435 millones por año, las que le ayudarán a mejorar de forma significativa su desempeño operacional. Estas sinergias se obtendrán principalmente de la integración y optimización de la red de servicios de Hapag-Lloyd, como también de la operación más eficiente su nueva flota combinada.

Por otra parte, durante el año se observó una moderada recuperación en las tarifas de flete en los mercados principales de Hapag-Lloyd, aunque compensada con un aumento significativo del precio del



“

Hapag-Lloyd logró completar exitosamente su fusión con UASC, acordada en 2016, consolidándose como la quinta naviera mundial en capacidad de arrastre y fortaleciendo su posición como una de las principales compañías portacontenedores mundiales.

petróleo, que implicó mayores costos en la operación de naves. Aun así, Hapag-Lloyd, que inició el año 2017 con pérdidas, logró revertirlas durante el segundo semestre y cerrar el ejercicio con una utilidad consolidada de US\$35 millones. Con estas cifras, el desempeño operacional de Hapag-Lloyd en 2017 se ubica, por segundo año consecutivo, entre los primeros lugares de las navieras globales. Lo anterior, confirma que la estrategia que iniciara CSAV años atrás, al implementar su reestructuración, de enfocarse en la reducción de costos y en la búsqueda de eficiencias, y que la Compañía ha seguido promoviendo como accionista de Hapag-Lloyd, ha sido adecuada y ha permitido a CSAV tener hoy un negocio portacontenedores altamente competitivo frente a sus principales competidores.

Respecto a la evolución de la flota mundial y al balance de oferta y demanda en la industria, también se puede observar durante el año un desarrollo positivo, con el libro de órdenes de barcos en construcción alcanzando un nuevo mínimo histórico de 12,7%, un nivel de desguace del 2,1% de la flota y un aumento neto de la oferta de un 3,8%, el que es menor, por segundo año consecutivo, al crecimiento de la demanda que alcanzó este año niveles de 5%. Lo anterior, aun considerando que en 2017 existió un aumento en las órdenes de construcción de nuevas naves por cerca de un 3,3% de la flota, que fue compensado por una entrega de buques de alrededor de un 5,9% de la flota, explicando la disminución del libro de órdenes antes mencionada.

Otro hecho relevante durante el año 2017 es la entrada en operación de las nuevas alianzas globales anunciadas en 2016, que ocurrió en abril de este año, en donde se disolvieron las antiguas alianzas Ocean Three, G6 y CKYHE, para dar forma a dos nuevas alianzas, Ocean Alliance y THE Alliance, esta última integrada por Hapag-Lloyd y su ahora filial UASC, además de la alianza 2M que mantiene su estructura de operación actual, pero incorporando a HMM. La fusión entre Hapag-Lloyd y UASC también ayudará a fortalecer a THE Alliance, ofreciendo a los clientes de Hapag-Lloyd una gama de servicios significativamente mejorada en los tráficos Este-Oeste, en asociación con las navieras japonesas K-Line, NYK y MOL, las que se fusionarán a partir del 1 de abril de



2018 y operarán bajo el nombre ONE, y la compañía taiwanesa Yang Ming.

Como en años anteriores, estimamos que estos importantes cambios en la industria portacontenedores debiesen continuar generando un impacto positivo en el mediano plazo para nuestro sector y reflejarse en estructuras de costos cada vez más eficientes, en planes de inversión más racionales y, finalmente, en tarifas de flete menos volátiles, permitiendo mejores rentabilidades para la industria.

El resultado del ejercicio 2017 de la Compañía muestra una pérdida de US\$188,1 millones para los propietarios de la controladora. Este resultado se explica principalmente por la pérdida contable por US\$167,2 millones que CSAV debió registrar producto de su dilución en la propiedad de Hapag-Lloyd tras su fusión con UASC. Tras dicha combinación de negocios, CSAV se mantuvo como principal accionista de la empresa alemana, pero redujo su participación desde un 31,4% a 22,6%, al incorporarse los antiguos accionistas de UASC a la propiedad de ésta. La pérdida contable antes mencionada

corresponde a un hecho puntual, que se produjo porque las normas de IFRS no permiten incorporar al registro contable de la fusión las sinergias estimadas de US\$435 millones anuales, factor fundamental en el valor económico de la operación. Adicionalmente a lo anterior, el resultado del ejercicio 2017 considera un gasto por impuestos diferidos de US\$45,2 millones, principalmente asociado al efecto tributario en CSAV de la apreciación del euro sobre la estructura de financiamiento de la filial alemana CSAV Germany, que mantiene nuestra inversión en Hapag-Lloyd. Excluyendo estos efectos, el resultado de los negocios de CSAV en el ejercicio es positivo y se explica por la participación en los resultados de Hapag-Lloyd, incluyendo los efectos de PPA del período, y el positivo desempeño de los servicios de transporte operados directamente por CSAV.

En 2017, y acorde a la información publicada, Hapag-Lloyd tuvo un aumento en sus tarifas promedio de flete de un 1% y un aumento en su volumen transportado de un 29%, lo que se tradujo en ventas por US\$11.286 millones, las que fueron US\$2.740 millones mayores

a las registradas en 2016. Es importante notar que estas cifras consideran la consolidación de UASC a partir del mes de mayo de 2017. Al considerar las cifras proforma de la entidad fusionada para 2016 y 2017, las tarifas promedio de flete aumentan en 9% y los volúmenes en 5%, bastante en línea con la industria. Respecto al petróleo, el precio promedio en 2017 fue un 41% superior al observado en 2016, alcanzando los 318 dólares por tonelada, lo que tuvo un impacto para Hapag-Lloyd de aproximadamente un 4% en el costo por contenedor transportado en 2017, el que fue completamente compensado por una disminución de un 4,3% en los otros conceptos de costo como arriendo de naves y equipos, terminales y otros servicios navieros, incluyendo el efecto mix de UASC. Las cifras anteriores permitieron a Hapag-Lloyd obtener en 2017 un EBITDA de US\$1.198 millones (11% de margen EBITDA), un EBIT de US\$466 millones (4,1% de margen EBIT) y, finalmente, una utilidad consolidada de US\$35 millones, cifras muy superiores a las obtenidas en 2016.

En relación a los negocios que CSAV opera directamente, principalmente el negocio Car



Carrier, éste se vio enfrentado durante el año a un escenario negativo de tarifas de flete, aunque con un crecimiento significativo en sus volúmenes transportados, manteniendo la tendencia iniciada en 2016. Lo anterior permitió mantener este segmento de negocios con cifras positivas durante los cuatro trimestres del año y cerrar el ejercicio con una utilidad para el segmento de US\$4,3 millones.

Los Ingresos de actividades ordinarias de los servicios operados por la compañía en 2017 alcanzaron a US\$109,9 millones, lo que representa un aumento de US\$0,6 millones respecto al año anterior. Esto se explica principalmente por el efecto combinado de las menores tarifas de flete en el negocio de transporte de vehículos, antes mencionadas, neto del aumento en los volúmenes de vehículos transportados. Por otra parte, el costo de ventas cayó en US\$3,3 millones principalmente explicados por una mayor eficiencia y reducción en la estructura de costos de la operación de Car Carrier.

Respecto a las actividades de financiamiento del año, es importante destacar el éxito del aumento de capital

desarrollado por CSAV durante los meses de octubre y noviembre, que permitió colocar el 100% de las acciones ofrecidas con una recaudación de US\$294 millones, cerrando ya el primer período de opción preferente con una suscripción de un 98,2%. Los fondos recaudados permitieron a la Compañía concurrir al aumento de capital realizado por Hapag-Lloyd en Alemania y adquirir acciones adicionales para elevar su participación a un 25,5%, desde el 22,6% posterior a la fusión con UASC, en línea con los objetivos trazados por CSAV al aprobar la transacción en 2016.

En conclusión, el año 2017 fue nuevamente un año de grandes desafíos para todos, en donde hemos podido avanzar en la dirección de los planes estratégicos que hemos definido para nuestros negocios y que nos han permitido seguir siendo competitivos y enfrentar de forma exitosa los desafíos de la industria. Teniendo en consideración que aún nos encontramos lejos de los retornos que esperamos de nuestro negocio, este año hemos avanzado enormemente hacia ese objetivo. Lo anterior, ha sido sólo posible gracias al decidido compromiso y apoyo de nuestros accionistas y de los trabajadores

de CSAV, quienes se han esmerado en desarrollar cada una de nuestras actividades de negocios y en resolver de manera eficaz los principales problemas a los que hoy se enfrenta la Compañía.

En esta oportunidad, quiero expresar mi sincero reconocimiento y agradecimiento a todas las personas que forman parte del equipo de CSAV, por su valiosa entrega y compromiso hacia la Compañía. Agradezco también la confianza de nuestros clientes al preferir nuestros servicios y el apoyo decidido de nuestros accionistas, quienes continúan respaldando los planes de desarrollo de la Compañía Sud Americana de Vapores.

Un cordial saludo,

Francisco Pérez Mackenna
Presidente del Directorio



Gobierno Corporativo

Directorio

El gobierno corporativo de CSAV es liderado por su Directorio, instancia que conforman siete miembros elegidos por la Junta Anual Ordinaria de Accionistas, de acuerdo con el Art. 31 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas (“LSA”). La más reciente elección, para un período de tres años, se efectuó el 20 de abril de 2016. Los estatutos de la Sociedad no contemplan directores suplentes. Como Secretario del Directorio, participa el Fiscal de la Compañía. El 12 de junio de 2017, asumió este cargo Edmundo Eluchans Aninat, quien reemplazó a Pablo Bauer Novoa.

Francisco Pérez Mackenna

PRESIDENTE

Ingeniero comercial

Integra el Directorio desde abril de 2011

RUT 6.525.286-4

José De Gregorio Rebeco

DIRECTOR

Ingeniero civil

Integra el Directorio desde abril de 2012

RUT 7.040.498-2



Andrónico Luksic Craig

VICEPRESIDENTE

Empresario

Integra el Directorio desde abril de 2013

RUT 6.062.786-K

Hernán Büchi Buc

DIRECTOR

Ingeniero civil

Integra el Directorio desde abril de 2012

RUT 5.718.666-6

Arturo Claro Fernández

DIRECTOR

Ingeniero agrónomo

Integra el Directorio desde abril de 1987

RUT 4.108.676-9

Isabel Marshall Lagarrigue

DIRECTORA INDEPENDIENTE

Economista

Integra el Directorio desde abril de 2016

RUT 5.664.265-K

Gonzalo Menéndez Duque

DIRECTOR

Ingeniero comercial

Integra el Directorio desde abril de 2011

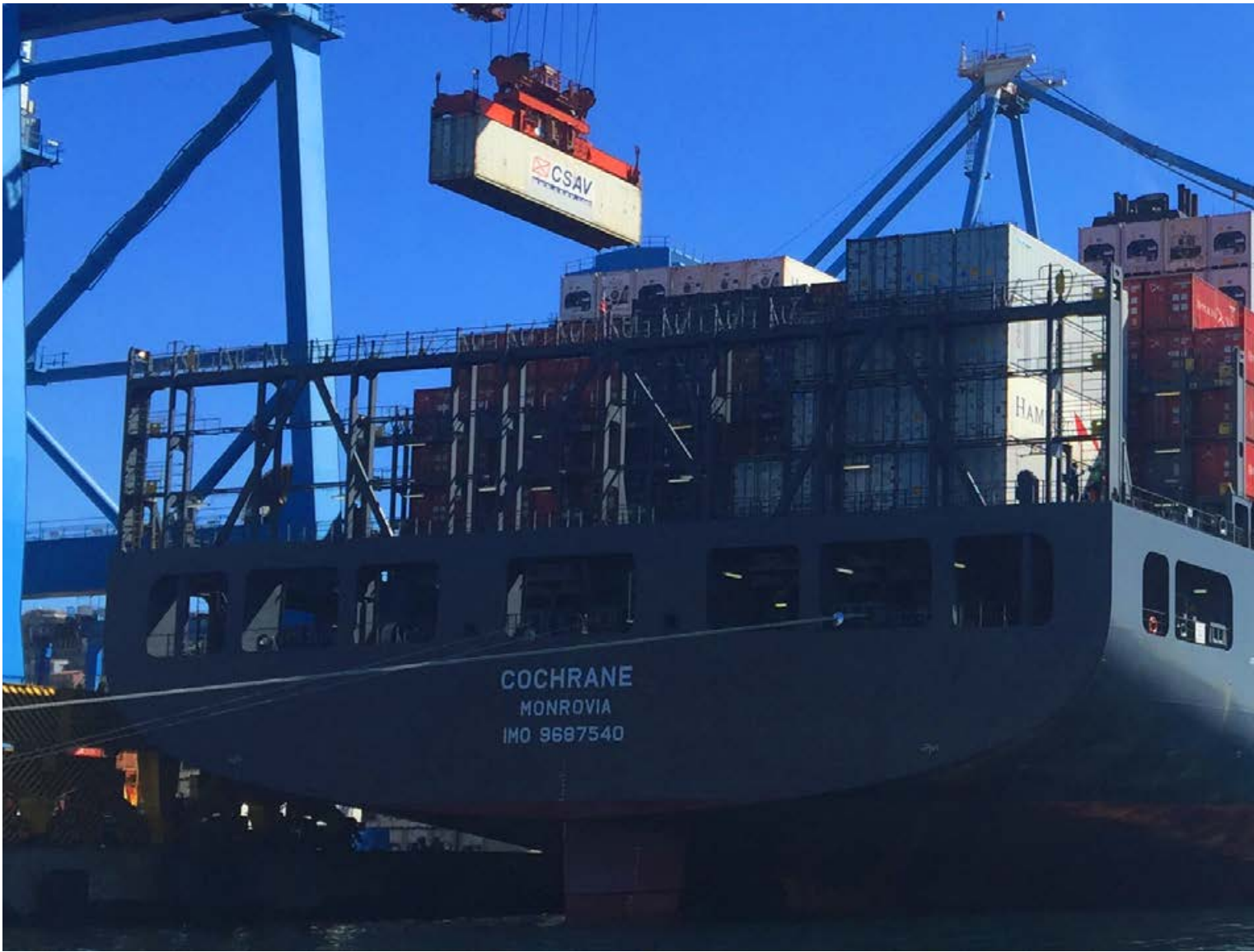
RUT 5.569.043-K

SECRETARIO DEL DIRECTORIO

Edmundo Eluchans Aninat

Abogado

RUT 12.089.134-0



Comité de Directores

Integrantes

PRESIDENTA DEL COMITÉ
Isabel Marshall Lagarrigue
Directora independiente

DIRECTOR
Arturo Claro Fernández

DIRECTOR
Gonzalo Menéndez Duque

El Comité de Directores de CSAV fue constituido de acuerdo con el Art. 50 bis de la LSA y está integrado por la Directora Independiente y por otros dos directores elegidos por ella en la sesión del Directorio realizada el 20 de abril de 2016. Actúa como Secretario de este Comité, el Fiscal de la Compañía, Edmundo Eluchans Aninat, quien además ejerce el rol de Oficial de

Cumplimiento Legal o Encargado de Prevención de Delitos (asumió dichos cargos el 12 de junio de 2017. Hasta entonces, cumplió esas funciones Pablo Bauer Novoa).

Asisten regularmente a las sesiones del Comité de Directores, con derecho a voz, el Gerente General de CSAV, Óscar Hasbún Martínez; el Gerente de Administración y

Finanzas, Tomás Tafra Rioja; y el Contralor de la Compañía, Claudio Salgado Martínez, quien tiene a su cargo, también, la gestión de riesgos.

En el capítulo Información de Carácter General de esta memoria anual se encuentra el Informe de la Gestión del Comité de Directores del año 2017.

Estructura de gobierno corporativo de CSAV



Ejecutivos principales

GERENTE GENERAL

Óscar Eduardo Hasbún Martínez

Ingeniero comercial

RUT 11.632.255-2

Nombramiento: 31 de marzo de 2012

GERENTE DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

Tomás Tafrá Rioja

Ingeniero civil industrial

RUT 15.830.915-7

Nombramiento: 1 de diciembre de 2016

GERENTE DE AUTOMÓVILES

Hernán Martínez Fermandois

Ingeniero civil industrial

RUT 14.243.645-0

Nombramiento: 27 de febrero de 2015

FISCAL

Edmundo Eluchans Aninat

Abogado

RUT 12.089.134-0

Nombramiento: 12 de junio de 2017

Actividades y negocios



Perfil de CSAV

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 propiedad de la compañía alemana Hapag-Lloyd AG (HLAG), quinta naviera a nivel mundial en este segmento.

CSAV es el mayor accionista de esta empresa alemana con el 25,5% de su capital accionario y forma parte del pacto de accionistas que controla aproximadamente el 59% de la misma.

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 diciembre de 2017, la inversión en HLAG representa el 85,3% de los activos consolidados de la Compañía.

Con una flota de 219 buques portacontenedores y una capacidad total de 1,6 millones de TEU, HLAG mantiene un portafolio de servicios y una red logística altamente diversificada y balanceada, con presencia en las principales rutas a nivel global. Adicionalmente, es el miembro

principal de la alianza THE Alliance, una de las tres alianzas que concentran más del 90% de la capacidad mundial de transporte en las rutas Este-Oeste.

Adicionalmente, CSAV ofrece de forma directa servicios de transporte marítimo de vehículos desde Asia, Europa, Norteamérica y la costa este de Sudamérica hacia mercados de la costa oeste de Sudamérica, operando regularmente alrededor de siete naves.

CSAV es una sociedad anónima abierta, fundada en 1872, que cotiza sus acciones en el mercado bursátil chileno desde 1893.



Hapag-Lloyd

Cifras a diciembre de 2017





Historia

- 1872** — Compañía Sud Americana de Vapores S.A. 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.
- 1873** — Con el establecimiento de un servicio al puerto de Callao, Perú, la compañía tuvo su primera experiencia internacional, que después se extendió a Panamá.
- 1914** — La apertura del canal de Panamá permitió expandir sus líneas a Nueva York, las que luego intensificó ante el repliegue de navieros europeos durante la Primera Guerra Mundial.
- 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 extenderlo posteriormente a Europa, luego de la incorporación de tres motonaves.
- 1945** — Concluida la Segunda Guerra Mundial, los servicios de la Compañía experimentaron un vigoroso desarrollo en Europa. En ese período, convirtió las bodegas de algunas naves en cámaras frigoríficas e inició el transporte de fruta en sus servicios regulares a Estados Unidos y Europa.
- 1961** — CSAV ingresó al negocio del agenciamiento aéreo y marítimo con la creación de SAAM (Sudamericana Agencias Aéreas y Marítimas S.A.).
- 1979** — La promulgación del Decreto Ley N°3.059 de Fomento de la Marina Mercante Nacional de Chile, originó una etapa de gran dinamismo en las actividades de la Compañía.
- 1984** — La Compañía estableció nuevos tráncos y modificó los servicios existentes en las rutas norte de Europa, Lejano Oriente y Japón, Mediterráneo, América, Pacífico y Sudeste Asiático. En este año registró un crecimiento importante de los servicios especializados para cargas refrigeradas, vehículos y graneles.
- 1990** — Desde comienzos de la década de los noventa, CSAV y sus filiales incrementaron sus actividades en la región, cubriendo con más y mejores servicios,



nuevas rutas y actividades anexas al transporte marítimo, principalmente relacionadas con el transporte de contenedores.

1997 — CSAV incorporó el servicio de transporte de productos químicos en Chile y otros países de la Costa Oeste de Sudamérica.

1999 — CSAV adquirió participación mayoritaria en las empresas Companhia Libra de Navegação S.A. de Brasil y Montemar Marítima S.A. de Uruguay, las que participan en el negocio de portacontenedores en diferentes mercados entre la Costa Este de Sudamérica, Estados Unidos y Europa.

2000 — La Compañía extendió las operaciones en las rutas Este–Oeste (Asia-Europa, Transpacífico y Transatlántico) tras la adquisición de los activos de Norasia Container Lines Ltd. y Norasia China Ltd.

2005 — CSAV extendió su red de agencias propias. Además, intensificó sus operaciones, a través de su filial SAAM, con la adjudicación de concesiones en varios puertos en Chile.

2006 — Finalizó la recepción de 13 barcos portacontenedores del programa de construcción de 22 naves contratado en 2003.

2008 — La Compañía comenzó a experimentar los efectos de la crisis económica mundial más importante después de la Gran Depresión de 1929.

2009 — CSAV realizó una profunda reestructuración financiera que incluyó aumentos de capital, renegociaciones de los contratos de construcción de naves y obtención de financiamiento.

2011 — CSAV recibió cuatro nuevas naves de 8.000 TEU y una nave de 6.600 TEU.

En abril, ingresó a la propiedad Quiñenco S.A., sociedad *holding* parte del Grupo Luksic. Hacia fines del segundo trimestre, el control era mantenido conjuntamente por Quiñenco S.A. y Marítima de Inversiones S.A. (del Grupo Claro), cada una con un 20,6%, aproximadamente. Ante la peor crisis enfrentada hasta entonces, CSAV inició una profunda reestructuración.

2012

El plan iniciado en 2011 implicó el reconocimiento de importantes pérdidas durante ese año y 2012, pero sus efectos positivos comenzaron a observarse al concluir exitosamente la reestructuración operacional. La Compañía recibió las tres naves restantes del proyecto de construcción de siete naves de 8.000 TEU y SAAM se separó de CSAV, dando origen a SM SAAM.

2013

En abril, CSAV suscribió el contrato de construcción de siete naves portacontenedores de 9.300 TEU, las cuales comenzó a recibir desde fines de 2014. Este plan buscaba incrementar el porcentaje de flota propia a niveles de 50%.

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

2014

En abril CSAV firmó un *Business Combination Agreement* (BCA) con Hapag-Lloyd AG (HLAG), que estipula la fusión del negocio portacontenedores de CSAV con dicha compañía. En noviembre CSAV recibió la primera de siete naves de 9.300 TEU contempladas en el plan de inversiones. En diciembre, tras cumplirse todas las condiciones definidas en el BCA, se materializó el aporte del negocio portacontenedores a HLAG, convirtiéndose CSAV, con un 30% de participación, en el principal accionista de esta empresa alemana. Luego de la fusión, HLAG se transformó en uno de los mayores operadores de carga de contenedores a nivel mundial. La participación de CSAV se incrementó hasta 34% durante diciembre, luego de suscribir EUR 259 millones del aumento de capital por un total EUR 370 millones que realizó HLAG.

Junto con el cierre de la transacción, 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 en conjunto las decisiones claves a futuro. 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 significativa en HLAG, la controla conjuntamente con los otros socios del pacto controlador.

2015

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

En noviembre de 2015, y como parte de los acuerdos originalmente comprendidos en la transacción con HLAG, esta sociedad concluyó con éxito su apertura (*Initial Public Offering*, “IPO”) en las bolsas de valores de Frankfurt (Prime Standard) y Hamburgo. CSAV y 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 desde un 34% hasta un 31,35%. De la misma manera, el derecho a voto ejercido por los miembros del pacto de accionistas, a través de Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG se redujo de 51% a 45%, sin perjuicio de que los miembros del pacto controlan en conjunto cerca del 72% de la propiedad de HLAG.

2016

En julio, 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, la Compañía materializó la venta de sus acciones en el *joint venture* que mantenía con Odjell Tankers para la operación del negocio de transporte de graneles líquidos en la costa oeste de Sudamérica. En ese mismo mes, la Compañía colocó bonos en el mercado local por US\$50 millones, los cuales fueron destinados, principalmente, a pagar el préstamo por US\$30 millones de su matriz, Quiñenco S.A, con el que financió en 2015 su participación en el IPO de HLAG.

2017

En mayo 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 ve diluida su participación en HLAG desde un 31,35% a un 22,57% en la propiedad de HLAG,



pero manteniéndose como el principal accionista de la entidad combinada y con un 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, como parte de los acuerdos previamente estipulados en el BCA, y con el fin de fortalecer la estructura financiera de la compañía combinada, HLAG inició un aumento de capital por EUR 352 millones (US\$414 millones 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 US\$120 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, CSAV finalizó exitosamente su proceso de aumento de capital en Chile, 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 de US\$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 al cierre de los estados financieros de 2017 un 25,46%.

Por otro lado, CSAV decidió discontinuar las operaciones de su negocio logístico y de *freight forwarder*, materializándose la venta del 100% de su participación (directa e indirecta) en Norgistics Chile S.A. Lo anterior se sumó al inicio de los procesos de cierre de las oficinas de Norgistics en Perú, México y China.



Industria naviera

Transporte marítimo en contenedores

Contexto

- Economía mundial aún débil

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. En los últimos años se han observado tasas de crecimiento del PIB mundial inferiores a las del inicio de

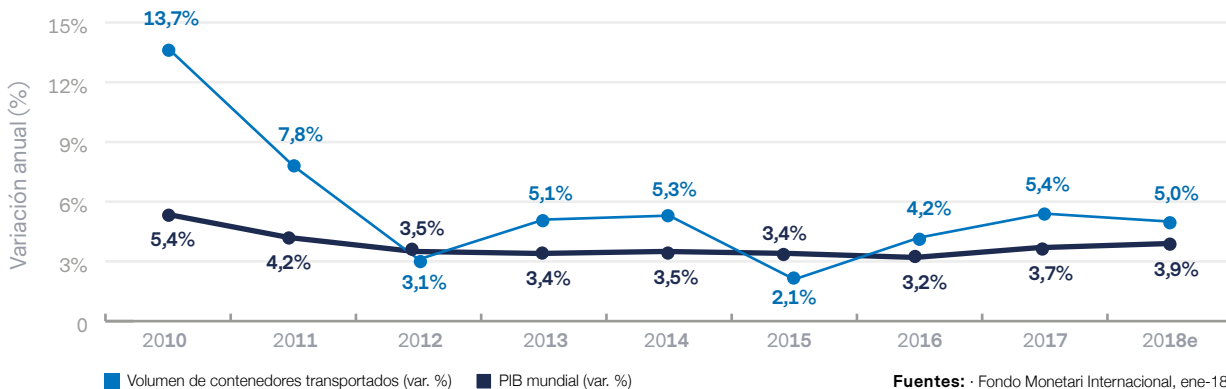
la década y, en la misma línea, un menor crecimiento de los volúmenes transportados de contenedores (ver gráfico).

En su reporte de enero de 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI) informó que en 2017 la actividad económica a nivel mundial registró un incremento anual de 3,7%, su mayor registro de los últimos seis años, superando en un punto porcentual las últimas proyecciones de dicha entidad, realizadas en octubre de 2017, y en dos puntos porcentuales las efectuadas al inicio de ese año. Para 2018, este informe del FMI

proyecta un crecimiento de 3,9%, cifra que representa un incremento de dos puntos respecto de su anterior publicación y de tres puntos en relación con el inicio de 2017. Es necesario señalar, sin embargo, que durante el 2016 se registró el crecimiento del PIB mundial más bajo de los últimos cuatro años, por lo que aún existe una alta volatilidad en estos indicadores y en sus proyecciones.

De manera consistente con lo anterior, en 2017 se registró un crecimiento de la demanda de transporte en contenedores

Evolución de la producción y comercio mundial



Fuentes: · Fondo Monetari Internacional, ene-18
· Clarkson Research mar-18

de 5,4% y para 2018 se espera que este llegue al 5,0%, asociado a un mayor dinamismo de la economía mundial y de la actividad comercial. Las proyecciones se elevaron considerablemente en relación con el primer trimestre del año (4,2% para 2017 y 4,6% para 2018), debido al incremento en los índices de volumen transportado de la industria, a partir del segundo trimestre de 2017.

Los positivos resultados para 2017 reportados por el FMI se deben a un repunte en el crecimiento de múltiples economías, entre las que destacan Europa y Asia, siendo esta la reactivación más sincronizada que se ha observado desde el 2010. Durante los últimos meses de 2017, el comercio mundial creció fuertemente, respaldado por un aumento de la inversión, sobre todo en economías avanzadas, y de la producción en Asia, lo que concuerda con una mayor confianza de los consumidores.

Para 2018, se prevé que la recuperación observada en 2017 se mantenga, principalmente por el crecimiento de las economías desarrolladas, respaldado por expectativas favorables acerca de las condiciones financieras mundiales y por una aceleración de la demanda. Asimismo, fundamentan estas perspectivas, los efectos macroeconómicos de la implementación de la reforma tributaria en Estados Unidos, que fortalecería la demanda interna y las importaciones en el corto plazo. Las economías emergentes mantendrían el dinamismo y crecimiento observado durante el 2017. América Latina continuaría su recuperación con un leve crecimiento sobre el último año, sin afectarle mayormente la revisión a la baja de Venezuela y las elecciones en Brasil, México y Colombia.

• Sobreoferta de espacio

El exceso de capacidad instalada de la industria de portacontenedores se generó luego de la crisis de 2008-2009 y sigue teniendo impactos significativos en los mercados y en la industria. Desde entonces, la mayoría de las principales compañías navieras del mundo han tomado una serie de medidas para recuperar la condición de equilibrio entre oferta y demanda. Entre estas, 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.

Siguiendo esta línea de mayor racionalidad, actualmente las órdenes de construcción están relacionadas en su mayoría con la compra o arrendamiento de largo plazo por parte de operadores navieros, y no de inversionistas o armadores navieros. Producto de ello, estas órdenes están asociadas a un plan de crecimiento ordenado y en coordinación con los acuerdos de operación conjunta y alianzas globales en que dichas navieras participan.

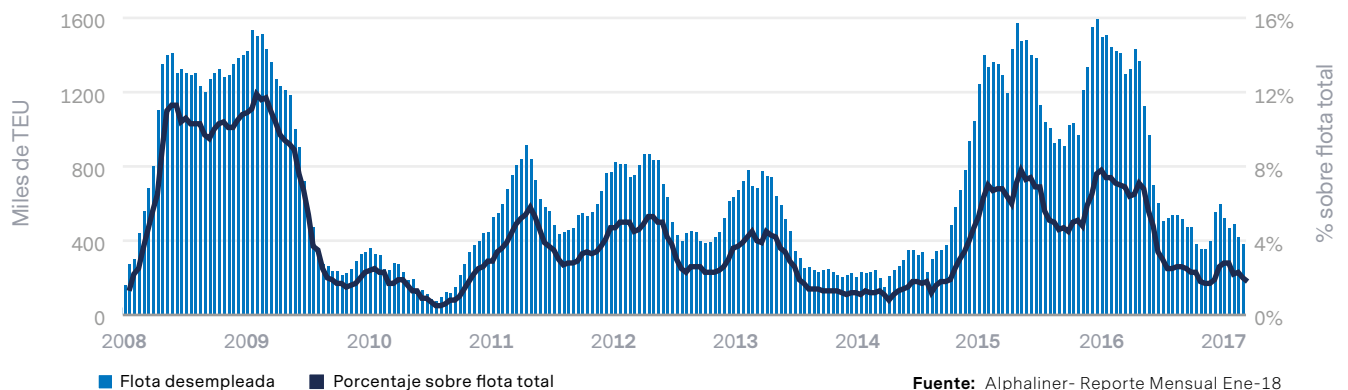
Al 31 de diciembre de 2017, las naves en construcción representan el 12,7% de la flota mundial en operación, según datos de Alphaliner. Esta cifra está dentro de los niveles mínimos históricos, al igual que las órdenes estimadas para 2018. Cabe destacar que el 47% de las futuras entregas

de flota correspondería al segmento de naves de mayor tamaño, con una capacidad superior a los 18.000 TEU, lo que refleja el foco de la industria en una mayor eficiencia en su operación y en la coordinación para su posicionamiento en los distintos tráficos operados por las alianzas globales.

Durante 2017, se continuó observando un nivel relevante de desguace de naves. Esta vez alcanzó cerca del 2,1% de la flota mundial existente a principios del año (el tercer registro más alto) y se mantuvo la tendencia hacia la disminución de la edad promedio de las naves desguazadas. Esto último se debe en parte a la apertura de la ampliación del canal de Panamá, en julio de 2016. De hecho, ese año el desguace de naves alcanzó su máximo histórico, principalmente del segmento Panamax (naves del máximo tamaño que podían circular por el antiguo canal). Por otra parte, este incremento en el desguace de naves se debe al ingreso de nuevas naves de gran tamaño que han ido reemplazando a otras más pequeñas y de menor eficiencia en el uso del combustible.

Si bien estos esfuerzos han llevado a las compañías navieras a una mayor racionalización del uso de sus activos, el menor dinamismo de la demanda por transporte observado durante los últimos cinco años, a excepción de 2016, ha seguido provocando una sobreoferta de capacidad. Un indicador de este fenómeno, además de las bajas tarifas de flete y volatilidad en estas, es la flota detenida, la cual alcanzó durante 2016 sus niveles más altos desde la crisis de 2009. Durante el 2017 se observó una reducción en los niveles de flota detenida con respecto al año anterior, debido, principalmente, a

Evolución flota desempleada



Fuente: Alphaliner- Reporte Mensual Ene-18

los altos niveles de desguace durante el período, y a la incorporación de una parte de la flota detenida a la nueva configuración de servicios de la industria, al iniciarse, en abril de 2017, la operación de las nuevas alianzas globales.

En la actualidad la flota detenida corresponde principalmente a naves de tamaño entre 1.000 y 5.000 TEU, entre las cuales, muchas fueron diseñadas para las especificaciones del antiguo canal de Panamá, y están siendo reemplazadas por naves más eficientes y ajustadas a las nuevas dimensiones del canal.

• **Baja rentabilidad y alta competencia 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.

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 2017 presentó un precio promedio anual más alto y una relevante mayor estabilidad respecto de lo observado durante los dos períodos anteriores, y su comportamiento fue más estacional que en el año previo. Este índice aumentó hacia a la temporada *peak* (junio a septiembre) y luego disminuyó en el período de menores volúmenes (*slack season*). Sin

embargo, al combinar el efecto del precio del combustible, cuya tendencia al alza fue moderada pero continua, con un precio promedio mayor que el de los dos períodos anteriores, el nivel de tarifas ex-bunker aún se mantiene por debajo de lo esperado para una adecuada rentabilidad.

Adicionalmente, las tarifas en otros tráficos no han presentado evoluciones tan favorables en 2017 como las observadas en los tráficos desde China, manteniéndose aún un bajo nivel de precios en las tarifas promedio en muchos de estos.

• **Industria en proceso de consolidación**

Aun cuando existe un número importante de participantes dentro de la industria naviera portacontenedores, especialmente en el segmento de compañías de menor tamaño, continúa la tendencia hacia la consolidación. A la fusión del negocio portacontenedores de CSAV con HLAG, ocurrida en 2014, se han sumado en los últimos años la adquisición de CCNI por parte de Hamburg Süd, la fusión de COSCO con China Shipping, la adquisición de APL por parte de CMA CGM, el anuncio de la fusión de las tres principales compañías navieras japonesas (K-Line, NYK y MOL) y de la compra de Hamburg Süd por parte de Maersk comunicada a fines de 2016 y concluida en noviembre de 2017. Adicionalmente, y de acuerdo a lo previamente descrito, en mayo de 2017 HLAG anunció el cierre de su fusión con la naviera árabe UASC, lo que la posicionó nuevamente dentro de las cinco navieras más grandes a nivel mundial en términos de capacidad de arrastre. Además, a inicios del segundo

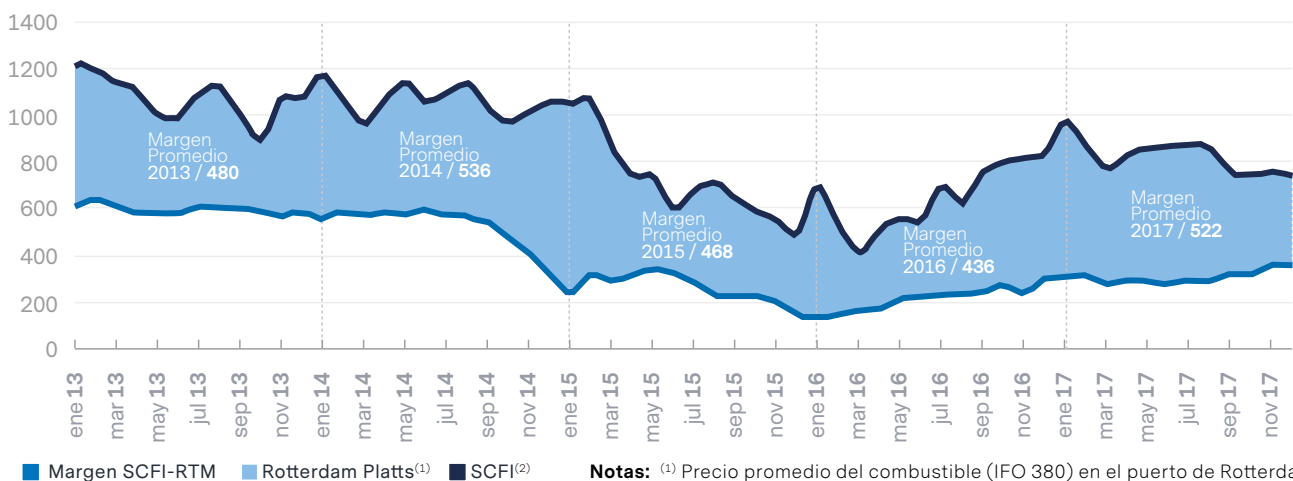
semestre de 2017, la compañía naviera de origen chino COSCO, previamente fusionada con China Shipping, anunció la adquisición de la compañía hongkonesa Orient Overseas Container Lines (OOCL).

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

Luego de la materialización de todas estas transacciones y de la quiebra de Hanjin, se estima que los diez principales operadores del mundo concentrarían sobre el 84% de la capacidad instalada, mientras que los primeros cinco mantendrían sobre un 65%. Por otra parte, los mayores cinco operadores alcanzarían niveles de economías de escala y tamaño muy superiores a los de los siguientes operadores, con el consiguiente efecto en sus costos y en el alcance de su red de servicios, poniendo mayor presión a estos últimos por buscar asociaciones que les permitan reducir sus costos y expandir su cobertura comercial.

Durante los últimos años han aumentado los acuerdos de operación conjunta y alianzas entre las compañías navieras para mejorar los niveles de servicio a sus clientes, ampliando la cobertura geográfica para obtener economías de escala y economías de red significativas. Estos esfuerzos

Evolución Margen SCFI-RTM



Notas: (1) Precio promedio del combustible (IFO 380) en el puerto de Rotterdam (2) Shanghai Containerized Freight Index.



han tenido efectos muy relevantes y han motivado la formación de importantes alianzas operacionales globales.

Durante el segundo trimestre de 2017, comenzó a operar de forma global la nueva estructura de alianzas anunciada durante el 2016, concentrando cerca del 90% de la capacidad total de transporte en los principales tráficos de largo alcance este-oeste de la industria. Los principales cambios en este reordenamiento son la disolución de las alianzas Ocean Three, G6 y CKYHE, para dar origen a dos nuevas alianzas: Ocean Alliance y THE Alliance -esta última integrada por HLAG-, y la incorporación de HMM como comprador de espacio a la alianza 2M, que mantiene su estructura de operación.

- **Alta volatilidad en el precio del combustible**

El combustible es uno de los principales insumos de la industria. Hasta finales de 2014 se mantuvo en niveles muy altos, mostrando desde entonces una caída significativa, seguida de un repunte moderado durante 2016, como ha ocurrido con otros *commodities*. Durante 2017, el precio del combustible aumentó de manera importante respecto a 2016, aunque estabilizándose hacia finales del segundo semestre, registrando un precio promedio más alto que los observados en 2015 y 2016.

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

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

Perspectivas

La industria portacontenedores sigue presentando un desafiante escenario para todos sus participantes; sin embargo, recuperaciones significativas en algunos

indicadores clave permiten estimar mejores perspectivas para la industria. Si bien durante 2016 y 2017 se observó una tendencia a la recuperación de las tarifas en múltiples tráficos, principalmente en las rutas desde el Lejano Oriente -el tráfico de mayor volumen a nivel global- estas aún no alcanzan los niveles de 2013 y 2014. Por otra parte, se observó en los últimos meses de 2017 una mejora en los indicadores de flota y de balance oferta-demanda, lo que, sumado a una mayor estabilidad del precio del combustible entrega señales positivas con respecto al nivel de tarifas ex-bunker. Estas expectativas se han visto confirmadas por el incremento de los resultados operacionales de muchos de los operadores de la industria durante este año, principalmente los mayormente expuestos a los tráficos desde Asia. Aun así, la industria continúa adecuadamente enfocada en el nuevo paradigma asociado a la optimización de los costos operacionales y a una operación colaborativa a través de las alianzas y acuerdos de operación conjunta, además de una creciente y muy dinámica evolución hacia la consolidación. 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.

Transporte marítimo de vehículos

Contexto

- Aún volátil demanda mundial

Al igual que otras áreas de la industria naviera, este segmento ha enfrentado volatilidades relevantes a partir de la crisis financiera de 2008-2009. Sin embargo, durante 2017 el crecimiento de la economía mundial y el incremento de los niveles de precio de los *commodities*, entre otros factores, generó un ambiente de mayor demanda para esta línea de negocios.

Se estima que en 2017 fueron transportados por vía marítima 21,5 millones de vehículos. Esta cifra representa un crecimiento anual de 5%, que fortalece la tendencia ascendente, luego de la contracción del 1% observada en 2016, cuando el tráfico global de vehículos totalizó 20,4 millones de unidades transportadas.

Asimismo, se estima que el transporte global de camiones y buses se incrementó en aproximadamente 7%, totalizando 4,4 millones de unidades transportadas, después de tres años consecutivos de caída en los volúmenes.

- Aumento de la oferta

A excepción de los años 2010 y 2011 -como consecuencia de la crisis financiera de 2008- la capacidad mundial de transporte de vehículos ha crecido levemente, pero de forma consistente en los últimos años,



generando un exceso de oferta. Sin embargo, ante la limitada cantidad de órdenes de naves nuevas y un aumento de la tasa de desguace, se estima que durante el 2017 se registró un aumento de la oferta de entre 1% a 2%.

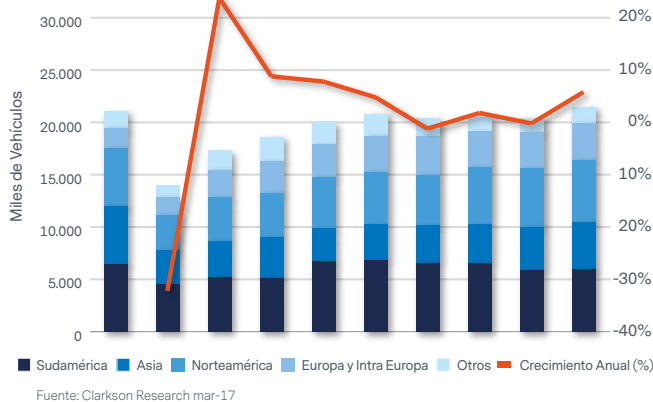
En este escenario de aún exceso de flota de naves, CSAV materializó en 2016 y 2017 acuerdos con operadores globales que le permitieron acceder a la operación de naves a precios de arriendo y posicionamientos muy competitivos.

- Mercado regional de CSAV

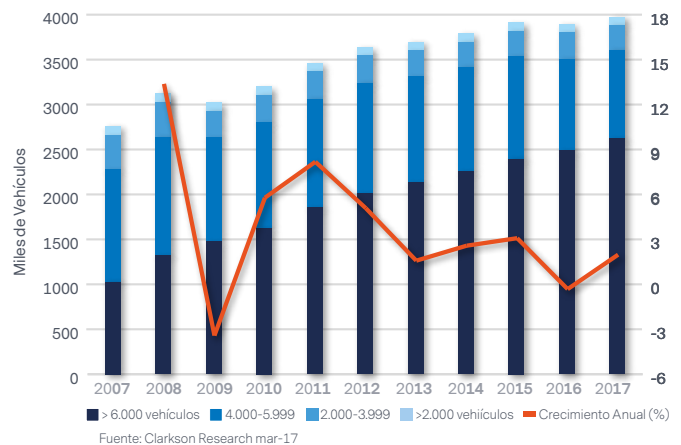
Durante el 2017, CSAV se mantuvo enfocado en el continente americano, especialmente en la costa oeste de Sudamérica, en donde conservó una posición de liderazgo, con un 21% de participación de mercado en Chile y Perú (Fuente: Aduanas de Chile y Perú).

La venta de vehículos nuevos en Chile, principal mercado de CSAV, continuó con

Evolución del comercio marítimo mundial de vehículos



Evolución de la flota mundial PCC por capacidad de nave





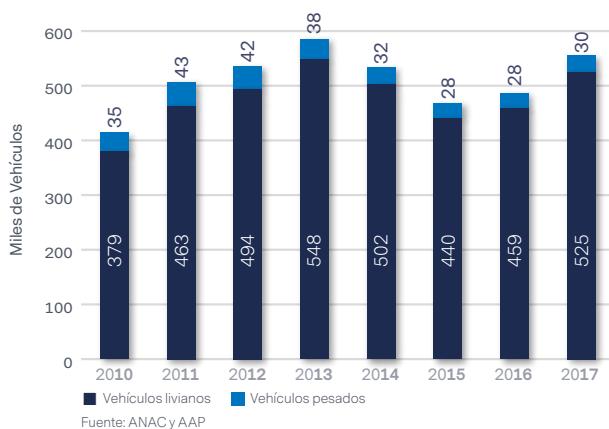
el proceso de recuperación, iniciado en 2016. Durante 2017 se comercializaron 360.900 unidades de vehículos livianos, lo que equivale a un incremento de un 18,1% en comparación con el total de 2016. En el segmento de camiones, se comercializaron 13.144 unidades, las cuales representan un incremento de 14,1% en relación al año anterior, y en el segmento de buses las ventas acumuladas durante el 2017 llegaron a las 2.743 unidades, representando un incremento de 11,6% respecto al 2016 (Fuente: ANAC).

Si bien las ventas en Perú -segundo mayor mercado de CSAV- también registraron un aumento, este fue menor. La venta de vehículos livianos creció 3%, pasando de 158.876 unidades en 2016 a 163.668 en 2017. El segmento de camiones mostró el mismo comportamiento, con un incremento de 2,8%, con 16.153 unidades en 2016 y 16.613 en 2017 (Fuente: SUNARP-AAP).

Al 31 de diciembre de 2017, las compañías a nivel global operan en total 783 naves PCTC

(*Pure Car and Truck Carrier*) especializadas en el transporte de carga rodante. De estas, CSAV opera aproximadamente 7 unidades, dedicándose principalmente al transporte desde Asia, Europa, Estados Unidos y la costa este de Sudamérica hacia los mercados de la costa oeste de Sudamérica, siendo Chile y Perú los de mayor volumen.

Venta de vehículos Chile y Perú



Principales operadores de transporte de vehículos

Diciembre 2017			
Ranking	Operador	Capacidad (vehículos)	
1	NYK	654.000	16,2%
2	MOL	516.000	12,8%
3	Eukor	476.000	11,8%
4	K-Line	453.000	11,2%
5	WWL	402.000	10,0%
6	Glovis	346.000	8,6%
7	Höegh	314.000	7,8%
8	Grimaldi	265.000	6,6%
9	SCC	80.000	2,0%
10	Toyo	51.000	1,3%
11	ECL	50.000	1,2%
12	NMCC	50.000	1,2%
13	CSAV	37.800	0,9%

Fuente: Hesnes Shipping AS – Enero 2018 y fuente propia



Áreas de negocio de CSAV

Transporte marítimo en contenedores

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.

Se estima que la fusión entre HLAG y UASC generará sinergias anuales por alrededor de US\$435 millones, las cuales serían completamente capturadas por la

compañía desde el año 2019. Además, la fusión ha reducido significativamente las necesidades de inversión durante los próximos años, gracias a la complementariedad de los activos combinados, lo que le permite a HLAG mantenerse como una de las empresas más competitivas de la industria.

Al cierre de 2017, HLAG tenía una flota de 219 naves portacontenedores con una capacidad combinada de 1,6 millones de TEU. El barco promedio de la flota operada alcanzó los 7.184 TEU, superior en un 27% al promedio de los principales 10 operadores mundiales. El porcentaje de flota propia de HLAG alcanzó al 68%. Su flota de contenedores cuenta con una capacidad de 2,3 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 Yang Ming, K-Line, Mitsui O.S.K. Lines (MOL), y Nippon Yusen Kaisha (NYK).

Dentro de esta alianza, HLAG se ha consolidado como principal actor, aportando el 43% de los 3,6 millones de TEU de capacidad operada que totaliza THE Alliance, la que a su vez representa el 17% de la capacidad total de arrastre mundial. La alianza mantiene una relevante participación en las principales rutas este-oeste del transporte marítimo, como son los tráficos Transatlántico, Transpacífico y Lejano Oriente, con un 33%, 27% y 25% de participación, respectivamente.

Durante 2017, las compañías japonesas K-Line, MOL y NYK anunciaron su fusión y la operación conjunta de sus servicios bajo el nombre de Ocean Network



Express (ONE), la cual entraría en vigencia durante el primer semestre del 2018. Esto podría generar eficiencias en la operación de la red de logística de la alianza, mejores coordinaciones y un mejor posicionamiento.

HLAG opera 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). Tras la integración de los servicios de transporte ofrecidos por UASC, y gracias a la complementariedad de sus servicios, HLAG ofrece una cobertura más global, reforzando su posición y 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, entre los que se cuentan también

los servicios originalmente operados por CSAV. Además, ofrece servicios desde y hacia África, Australia y Nueva Zelanda.

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

HLAG está organizada hoy en cinco regiones: Asia, Norteamérica, Latinoamérica, Europa y Medio Oriente, siendo esta última incorporada tras la fusión con UASC. Cada región está subdividida en áreas y subáreas. Estas unidades operan entre una o más localidades. Los empleados de las

oficinas regionales tienen la misión de conducir diariamente las actividades necesarias para el funcionamiento del negocio.

HLAG tiene cerca de 387 oficinas alrededor del mundo en 125 países y cuenta con 12.567 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.

Transporte marítimo de vehículos

El principal negocio operado de manera directa por CSAV es el servicio 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).

CSAV transporta una amplia gama de tipos de vehículos, tales como vehículos de pasajeros, comerciales, camiones, maquinarias industriales, y carga rodante en general.

Los principales mercados que atiende son los países de la costa oeste de Sudamérica, 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 los mencionados mercados, le ha permitido ser uno de los líderes en la región.

La estructura operacional implementada durante 2017, principalmente en los tráficos desde Europa y Norteamérica, refleja la materialización de acuerdos de arriendo

de naves con otros operadores de la industria, los cuales han logrado reducir significativamente la estructura de costos en la operación.

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

AUSTRAL

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

EUMEXSA

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

NASA

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

SHINANSEIKAI

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

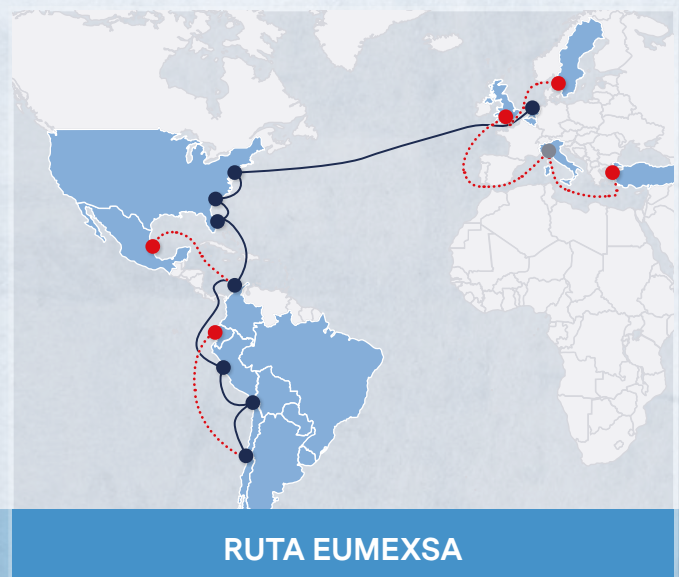
Es importante señalar que ningún cliente de CSAV representa, en forma individual, más del 10% de los ingresos de la compañía durante el periodo 2017. Por otra parte, solo dos proveedores representan, en forma individual, más del 10% del total de compras efectuadas por la compañía durante el último año.

Actividades descontinuadas

Durante el 2017, a través sus filiales Norgistics, CSAV ofreció servicios de freight forwarder y logística integral, que implican la consolidación de la carga, su transporte terrestre a lugares de embarque y el transporte marítimo o aéreo de la carga, hasta la entrega al consignatario en el destino final, con una cobertura internacional a través de sus oficinas ubicadas en Chile, Perú, México y China.

El 13 de diciembre de 2017, CSAV vendió su participación (100%, directa

Rutas de operaciones CSAV



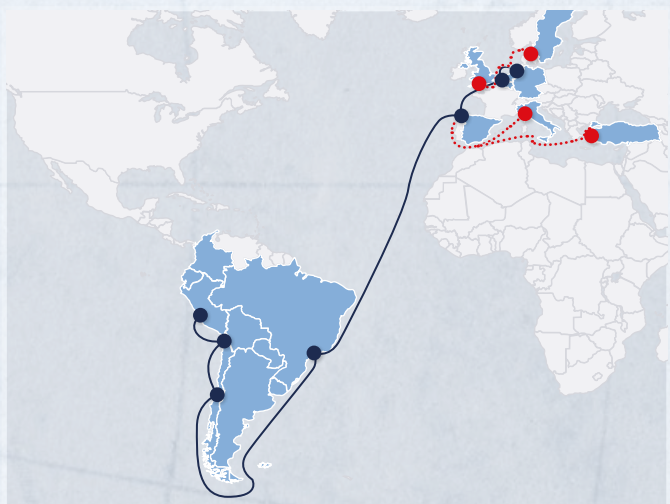


e indirectamente) en su filial Norgistics Chile S.A., desprendiéndose con ello de la operación de su negocio logístico y de *freight forwarder* en Chile. Lo anterior ocurrió en el contexto del proceso de cierre de las operaciones globales de Norgistics, y en específico del cierre de las oficinas de Norgistics en Perú y México, y además

de las gestiones en curso para cerrar prontamente las operaciones en China.

Esta decisión se adoptó porque el negocio logístico y de *freight forwarder*, operado a través de las sociedades que componen el holding Norgistics, no ha alcanzado el tamaño suficiente ni ha tenido en los

últimos años el crecimiento esperado acorde a la estrategia de CSAV. Esto permitirá a la Compañía concentrar todos sus esfuerzos en la operación directa de su negocio de transporte de vehículos (*car carrier*) y, por cierto, gestionar y desarrollar su principal activo, que es su participación en la naviera alemana HLAG.



RUTA NASA



RUTA SHINANSEIKAI



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 N°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 N°20.667 de 2013, que regula el contrato de seguro, y la Ley N°20.720 de 2014, que sustituyó el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación.

- Decreto Ley N°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 N°18.011, del 1° de julio de 1981; N°18.454, del 11 de noviembre de 1985; N°18.680, del 11 de enero de 1988; N°18.692, del 19 de febrero de 1988; N° 19.929, del 11 de febrero de 2004 y N° 20.070, del 8 de noviembre de 2005, que contiene entre otros aspectos normas relacionadas con materias medioambientales, como la contaminación marítima.
- 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 y normas especiales regulatorias y tributarias.

Además, 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 practicaaje y pilotaje, y los agentes de naves, entre otras materias. 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, sin perjuicio que la Compañía no opera en el transporte a granel de hidrocarburos.

En el ámbito internacional, un conjunto de disposiciones cubre diversos



aspectos del negocio naviero. Destacan entre estas, las que establecen normas medioambientales 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, como las referidas precedentemente y a continuación, 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, y 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 (o IMO por su sigla en inglés), dependiente de las Naciones Unidas, y la necesidad de someterse a la inspección y registro de las Sociedades de Clasificación, debiendo las naves mantener su clase, lo que significa que ha sido mantenida de conformidad con las reglas de esa sociedad de clasificación.

Administración de riesgos

El negocio portacontenedores representa para CSAV, a través de su inversión en HLAG, el mayor de los activos de la Compañía. Si bien CSAV no se ve

expuesta en forma directa, como operador, a los riesgos financieros de la industria portacontenedores, sí lo está indirectamente puesto que estos riesgos afectan 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. Mayores detalles de la descripción y gestión de estos riesgos por parte de HLAG se pueden revisar en su Reporte Anual 2017 (Annual Report 2017), 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, las actividades que opera directamente CSAV que corresponden a los negocios de transporte de vehículos y de servicios logísticos, están expuestas a distintos riesgos financieros, los cuales se pueden clasificar en dos: riesgos del mercado y riesgos propios de la actividad.

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 no son rentables de operar. Tanto el negocio portacontenedores operado y gestionado por HLAG, como el de transporte de vehículos, se ven directamente afectados por la evolución de estas variables en su industria respectiva.

El desbalance entre oferta y demanda puede afectar de mayor o menor forma a los operadores navieros dependiendo del tipo de flota que operen (antigüedad de sus buques, consumo de combustible y versatilidad, entre otras características), del porcentaje de flota propia y del porcentaje y estructura de su flota arrendada (apalancamiento operacional), con respecto a la industria. Una exposición significativa a una flota arrendada puede impactar negativamente los resultados y la posición financiera de los operadores cuando el costo de arriendo de las naves no fluctúa correlacionado con las variaciones en las tarifas de flete descontado el costo del combustible (tarifa ex-bunker), ya sea por desequilibrios del mercado o por la duración de los contratos de arriendo de naves a tarifas fijas. A la vez, la duración y antigüedad de los contratos de arriendo

pueden significar una limitación en la capacidad de las compañías navieras para ajustar su flota operada y 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 con una parte significativa de sus clientes contratos a mediano y largo plazo (entre 1 y 2 años), y con 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, permitiendo compensar las posibles contingencias de mercado particulares a ciertos tráficos, pero estando expuesta a las variaciones globales. Aun teniendo una red global de servicios, HLAG posee una mayor exposición relativa, respecto al promedio de la industria, en los tráficos Transatlántico, América Latina y Oriente Medio, y una menor exposición relativa a los tráficos Asia-Europa y Transpacífico. Luego de la fusión entre HLAG y UASC, ocurrida en mayo de 2017, la exposición relativa de HLAG a los principales tráficos mundiales se volvió más balanceada, al incorporar la red de servicios de UASC y sus importantes volúmenes en los tráficos de Asia-Europa y Oriente Medio.

En los servicios de transporte operados de forma directa, CSAV está mayormente expuesta a la evolución de los mercados de Sudamérica, particularmente a aquellos de importación de vehículos y maquinaria rodante en la costa oeste del subcontinente (principalmente Chile y Perú). A partir de 2014 estos mercados han mostrado una baja importante en las importaciones de vehículos, afectando con ello a los operadores navieros del tráfico, que han debido adaptar su oferta a estos menores volúmenes. Esta tendencia comenzó a revertirse en 2016, al producirse un aumento respecto de 2015 en las importaciones de vehículos livianos en Chile, que es el mercado más relevante para CSAV, principalmente concentrada en el segundo semestre del año. Lo anterior permite vislumbrar que, aun cuando no se han alcanzado los niveles anuales previos a 2014, los volúmenes de importación de vehículos han mostrado en 2017 un crecimiento significativo, lo que se espera se mantenga para para el siguiente año.

Precio del combustible

Un importante componente en la estructura de costos de la industria de transporte es el costo de la energía, que para la industria naviera es el petróleo que consumen las naves en su navegación y operación (comúnmente denominado “bunker”). La Compañía utiliza en las naves que opera, principalmente, los combustibles denominados IFO 380, IFO 580 y MGO/LS.

En los servicios de transporte operados por CSAV, la mayor parte de las ventas de flete marítimo se 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 lo anterior, su efectividad puede verse afectada por diferencias temporales entre su período de cálculo y su cobro efectivo.

Con el fin de reducir el impacto de una posible volatilidad al alza para aquellas ventas y contratos no sujetos a BAF que se realizan a precio fijo, o bien para aquella porción de



las ventas que teniendo cláusula BAF dicha cobertura sea limitada, la Compañía contrata derivados de combustible, ajustando la cobertura a las condiciones de los volúmenes que se busca cubrir, de manera tal que el costo de combustible (bunker) se calce con los correspondientes contratos de venta de flete marítimo.

Como referencia, y considerando solo los servicios de transporte operados directamente por CSAV, durante el 2017, un incremento en el precio del combustible de US\$10 por tonelada métrica de petróleo habría tenido un efecto negativo del orden de MUS\$718 en los resultados de la Compañía. 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.

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 aquellos créditos a tasa variable Libor.

El potencial efecto de una variación de tasa de interés sobre los instrumentos financieros (activos y pasivos) a tasa variable que CSAV mantiene al 31 de diciembre de 2017 y que no están protegidos por coberturas, se puede estimar en MUS\$(485). Esta variación 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, considerando también que es la moneda en la cual opera mayormente la industria del transporte naviero mundial y es, además, la moneda funcional de HLAG. A pesar de lo anterior, CSAV tiene a la vez ingresos y costos en otras monedas, como pesos chilenos, euros y yenes, entre otras.

La mayoría de los activos y pasivos de CSAV están denominados en dólares estadounidenses. Sin embargo, existen ciertos activos y pasivos en otras monedas, los cuales se detallan en la Nota 33 de los Estados Financieros Consolidados de 2017.

La Compañía no mantiene coberturas de tipo de cambio al 31 de diciembre de 2017 y gestiona el riesgo de variación de tipo de cambio convirtiendo periódicamente a dólares estadounidenses cualquier saldo en moneda local que exceda las necesidades de pago en dicha moneda. De ser necesario, CSAV puede hacer uso de coberturas contables, cuya valorización a precios de mercado, de acuerdo con la norma aplicable, se registra en los otros resultados integrales del patrimonio.

El potencial efecto de una devaluación de 10% del dólar estadounidense (USD) frente a todas las otras monedas relevantes a las



que la Compañía está expuesta al 31 de diciembre de 2017, tendría un efecto de aproximadamente MUS\$186 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, que mantiene 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, los que son utilizados como base imponible para el cálculo de los impuestos en Chile, lo que puede impactar de forma significativa el gasto por impuestos diferidos del período y el valor del activo por impuestos diferidos en el balance.

Riesgos propios de la actividad

Riesgos financieros

CSAV mantiene 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 mercado en el que están insertos, así como su comportamiento de pago histórico con la compañía.

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 estándares de la industria, que cubren adecuadamente sus intereses. CSAV arrienda naves a terceros y arrienda espacios a otras compañías navieras, tomando siempre en cuenta la capacidad crediticia de la contraparte. Es importante mencionar, también, que en muchos casos CSAV toma en arriendo espacios a las mismas compañías navieras a las cuales les entrega espacios en arriendo, en otros viajes y servicios, lo que reduce significativamente el riesgo de incobrabilidad por este concepto.

La 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.

Respecto a 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, la Compañía puede tomar posiciones de cobertura de tasas, tipo de cambio y precios de petróleo. Estas posiciones de cobertura son tomadas con instituciones financieras de reconocido prestigio en la industria, que cuenten con clasificación de riesgo de “grado de inversión”.

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 US\$10.000.000, la cual al 31 de diciembre de 2017 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 la economía chilena y peruana podría afectar adversamente y poner en peligro la capacidad de la compañía para seguir adelante con operaciones eficientes y competitivas. La actividad está sujeta a la influencia que los gobiernos ejercen en muchos

aspectos del sector público y privado, como cambios en las políticas fiscales, laborales, monetarias y de otro tipo, para influir en la economía de estos países. CSAV no tiene ningún control, ni menos 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, el cual 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.

Actualmente, CSAV es objeto de investigaciones por infracción a la normativa de libre competencia (informadas en diversos hechos esenciales a partir del 14 de septiembre de 2012) y está afecta a los impactos que éstas puedan tener en las diferentes jurisdicciones donde opera en el negocio de transporte de vehículos. El Directorio de CSAV decidió efectuar una provisión de US\$40 millones en 2013 por los eventuales montos que la Compañía pueda verse obligada a pagar en el futuro como resultado de estos procesos. Al cierre de 2017, CSAV ha sido multada en algunas jurisdicciones como Estados Unidos, Brasil, China, Sudáfrica, México y Corea, mientras que en Chile quedó exenta de multa dado lo establecido en el artículo 39 bis del DL 211 (para mayores detalles acerca de estas investigaciones ver nota 36 (b)

de los estados financieros adjuntos). El monto remanente provisionado sigue siendo una estimación razonable de tales desembolsos, bajo los criterios exigidos por la normativa contable vigente.

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 interna y externa, un plan de gestión riesgos, y el desarrollo de políticas y procedimientos administrativos.

El plan de auditoría del año 2017 se basó en la revisión detallada del mapa de procesos de la Compañía, los cuales fueron actualizados en 2016. Para la asignación de horas dedicadas a cada una de las áreas y procesos dentro del plan de auditoría, se realizó un análisis de severidad para el mapa de procesos actualizado, el cual evalúa los efectos de la relación de grado de impacto y probabilidad de ocurrencia para cada proceso y sub-proceso contenido en éste, determinándose el nivel de severidad de cada uno de ellos. Este análisis se complementa también con el perfil de riesgos de CSAV, el cual es revisado anualmente por el Comité de Riesgos y aprobado en caso de modificación por el Directorio de la Compañía. Los resultados de las auditorías son revisados periódicamente por el Comité de Directores.

Paralelamente, la administración de la Compañía gestiona sus riesgos en cada uno de los procesos, lo cual 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 riesgos de mayor significancia. Todo lo anterior, validado por Comité de Directores y aprobado por el Directorio cuando dicha materia corresponde, 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.

CSAV en 2017

Principales indicadores

Balance ⁽¹⁾ / MMUS\$	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Propiedades, Planta y Equipo	2,7	2,9	24,7	25,3	1.225,0	1.307,8	1.579,4	1.242,7
Activos Totales	2.266,0	2.168,2	2.237,0	2.210,6	2.377,1	2.482,6	3.179,5	3.218,2
Pasivos Totales	148,5	161,7	176,3	310,7	1.350,4	1.617,1	2.575,2	957,7
Patrimonio Total	2.117,5	2.006,5	2.060,7	1.899,9	1.026,7	865,5	604,3	1.387,5

Estado de Resultados ⁽¹⁾⁽²⁾ / MMUS\$	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Ingresos de Actividades Ordinarias	109,9	127,1	183,1	2.741,5	3.206,0	3.431,8	4.795,9	5.214,6
Costo de Ventas	(102,6)	(120,0)	(180,2)	(2.752,2)	(3.210,4)	(3.388,4)	(5.630,5)	(4.742,0)
Resultado Operacional ⁽³⁾	1,3	7,1	(10,2)	641,0	(221,2)	(196,8)	(1.107,3)	221,2
Resultado No Operacional ⁽⁴⁾	(142,9)	(3,8)	(7,9)	(107,9)	(27,5)	(44,0)	(11,2)	(3,4)
Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora.	(188,1)	(23,3)	(14,7)	388,7	(169,0)	(313,6)	(1.249,8)	170,8
Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora por Acción (US\$*100).	(0,6)	(0,1)	(0,0)	2,3	(1,1)	(3,6)	(43,8)	8,4

Otros indicadores financieros	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Utilidad sobre Activos Promedio en %	(8,5)	(1,1)	(0,7)	17,6	(7,0)	(11,1)	(39,1)	6,3
Utilidad sobre Patrimonio Promedio en %	(9,1)	(1,1)	(0,7)	20,5	(17,9)	(42,7)	(125,5)	16,8
Liquidez Corriente	1,8	1,5	1,3	0,4	0,8	0,9	0,6	1,5
Razón de Endeudamiento	0,1	0,1	0,1	0,2	1,3	1,9	4,3	1,3

Otros indicadores operacionales ⁽⁵⁾	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Toneladas pagantes en millones ⁽⁶⁾	0,4	1,1	1,1	24,8	30,0	27,6	40,5	39,1
Días operación naves ⁽⁷⁾	1.965	2.560	2.991	19.446	24.369	28.285	54.170	56.464
Naves anuales equivalentes ⁽⁸⁾	5,4	7,0	8,2	57,3	66,8	77,5	148,4	154,7

(1) Los Estados Financieros del período 2010-2017, han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e instrucciones de la CMF.

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

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

(4) Considera Ganancia (pérdida) antes de Impuestos menos la Ganancia (pérdida) de actividades operacionales bajo NIIF.

(5) La información del año 2014 considera la operación de once meses de los servicios portacontenedores y doce meses para el resto de la Compañía. Para el año 2016, se considera la operación de nueve meses del servicio graneles líquidos y doce meses para el resto de la compañía.

(6) Toneladas pagantes: unidad de cobro del flete, básicamente mil kilos o, si se trata de volumen, un metro cúbico o 40 pies cúbicos. Cálculo considera el total de servicios de CSAV (portacontenedores, transporte de automóviles, cargas refrigeradas, graneles sólidos y líquidos).

(7) Días operación naves: considera el total de servicios de CSAV (portacontenedores, transporte de automóviles, cargas refrigeradas, graneles sólidos y líquidos).

(8) Naves anuales equivalentes: Días operación naves dividido por los días del año.







Análisis de resultados

El **Resultado atribuible a la controladora** acumulado del período 2017 ascendió a una pérdida de MMUS\$188,1, lo que representa un menor resultado de MMUS\$164,8 respecto al mismo período del año anterior.

Los **Ingresos de actividades ordinarias** alcanzaron MMUS\$109,9 al término del 2017, lo que representa una mejora de MMUS\$ 0,6 respecto al mismo período de 2016. Esta mejora se explica en gran medida por el negocio de transporte de vehículos, el cual experimentó un crecimiento significativo de los volúmenes transportados durante el 2017 respecto al mismo período del año anterior, compensado parcialmente por una disminución en la tarifa de flete promedio. Dentro de la variación en la tarifa de flete antes mencionada, se debe considerar el efecto de reajustabilidad de una parte de estas a la variación del precio del combustible que, considerando el alza registrada en el precio promedio de dicho insumo durante este período, en comparación con el mismo período de

2016, contribuyó a mitigar la disminución en las tarifas.

El **Costo de ventas** alcanzó a MMUS\$102,6 durante el período 2017, lo que representa una disminución de MMUS\$3,3 respecto a igual período del año anterior. Esta disminución se explica mayormente por una disminución de MMUS\$5,2 en los costos del negocio de transporte de vehículos, principalmente asociada a una estructura operacional más eficiente en costos y a un aumento en la tasa de utilización de naves, que ha permitido absorber una parte del crecimiento en volúmenes sin incrementar la capacidad instalada de la flota. Los ahorros anteriormente explicados han permitido revertir también el incremento en costos asociado al aumento del precio promedio del combustible, que aumentó en un 43% comparado con los doce meses del año anterior. Por otra parte, y como fue mencionado en el párrafo anterior, dado que una parte de las ventas tiene cláusulas de reajustabilidad por la variación del precio del combustible, una parte

del efecto negativo en costos se vio parcialmente compensada con mayores ingresos.

Los **Gastos de Administración** ascendieron a MMUS\$10,7, presentando una disminución de MMUS\$1,0 en relación al período 2016, principalmente producto de la implementación de planes de racionalización de costos durante el ejercicio.

Los **Otros gastos e ingresos operacionales** ascendieron a MMUS\$ 4,7, lo que representa una disminución de MMUS\$11,5 respecto al mismo período del año anterior, explicado principalmente por el reverso durante 2016 de la provisión asociada al caso NYSA-ILA por MMUS\$12,5. El reverso de la provisión se realizó tras la resolución favorable para CSAV de una reclamación del Fondo de Pensiones "NYSA-ILA", que agrupa a los estibadores de los puertos de los estados de Nueva York y Nueva Jersey (Estados Unidos).

Con respecto al resultado en la **Participación de asociadas y negocios conjuntos**, CSAV reconoció durante 2017



una pérdida de MMUS\$139,5 en el rubro, la que, comparada con el mismo período del año anterior, representa un menor resultado por MMUS\$132,5. Esta diferencia se explica principalmente por una pérdida contable por dilución sobre la inversión de CSAV en HLAG de MMUS\$167,2 registrado en el segundo trimestre de 2017 y por una menor amortización del PPA de la inversión en HLAG por MMUS\$15,2 respecto al mismo período del año anterior, compensado parcialmente por un mejor resultado en HLAG de MMUS\$35,1 respecto al 2016 y por el Resultado por adquisición de participación de MMUS\$14,8 generado tras el incremento en la participación de la propiedad de HLAG en el último trimestre del año 2017. A continuación, se explicará en detalle el origen y composición de los efectos anteriormente nombrados.

Respecto al primer efecto que impactó a este rubro (la pérdida por dilución), este se debió al cierre de la combinación de negocios entre HLAG y UASC el 24 de mayo de 2017. Con el cierre de la transacción, HLAG adquirió el 100% de las acciones

de UASC, mientras que los accionistas de UASC ingresaron a la propiedad de la naviera alemana recibiendo, en su conjunto, acciones por un 28% de la empresa combinada. En consecuencia, los anteriores accionistas de HLAG vieron reducida su participación en la empresa.

En consideración a las significativas sinergias que esta fusión ha generado durante el 2017 y seguirá generando para HLAG (estimadas en MMUS\$ 435 anuales), principalmente asociadas a mayores eficiencias y economías de escala en su flota y red de servicios (*network*), sumadas una mayor globalización y diversificación de sus rutas, entre otros, la combinación de negocios con UASC se presenta como una operación de alto valor económico para la Compañía. El efecto de la flota aportada por UASC y las sinergias sobre la estructura de costos de HLAG, le permitirá a esta mejorar ostensiblemente su costo por contenedor transportado, y con ello, su desempeño relativo respecto a sus principales competidores. Lo anterior es especialmente importante en los

principales tráficos este-oeste (hacia y desde Asia), en donde el nuevo tamaño de flota de HLAG le permitirá competir exitosamente con las mayores navieras mundiales en el segmento de buques de gran tamaño, en el que HLAG no participaba con flota propia hasta antes de la fusión.

En atención a lo anteriormente descrito, la pérdida por dilución de MMUS\$167,2 al cierre de la referida fusión no se produce por un detrimento en el valor económico de la inversión de CSAV en HLAG, sino que producto de las metodologías de registro contable y de valorización definidas en la norma contable IFRS bajo NIIF N°3 y NIIF N°13. En estas se define que los activos adquiridos en una combinación de negocios deben identificarse uno a uno y registrarse a su valor razonable, pero excluyendo de esta valorización a las sinergias adquiridas en una fusión, dado que estas solo pueden reflejarse contablemente mediante la figura del mayor valor pagado o *goodwill*. A la vez, la NIIF N°13 define que, para una compañía abierta

en bolsa como lo es HLAG, la emisión de acciones se debe registrar al valor bursátil de ésta al día de suscripción. Por ende, el efecto combinado de estas dos definiciones contables implica que, salvo que el valor bursátil de la acción antes de la fusión ya refleje el valor presente de las sinergias, no es posible considerarlas como parte del valor contable adquirido.

En el caso de la fusión de HLAG y UASC, siendo las sinergias el fundamento y razón principal de haber acordado y concretado dicha transacción, el que no puedan ser reflejadas en el valor adquirido, por las razones anteriormente expuestas, implica una diferencia significativa entre la valorización contable definida en la norma y la valorización económica que realizan las partes que acuerdan la transacción.

Respecto al segundo efecto que compone este rubro, asociado al reconocimiento de la participación en los resultados de HLAG, de acuerdo con 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 la amortización de su PPA sobre HLAG, determinados al cierre de cada incremento de participación de CSAV en HLAG (acorde con NIIF N° 3 y NIC N° 28).

El resultado acumulado al cuarto trimestre de 2017 registrado en el rubro se compone, por una parte, de la una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora que reportó HLAG de MMUS\$30,0, la cual incluye una pérdida de MMUS\$66,9 en el primer trimestre, una utilidad durante el segundo y tercer trimestres de un total de MMUS\$71,9, y una utilidad durante el cuarto trimestre de MMUS\$25,0, sobre las cuales la Compañía aplicó su participación proporcional, correspondiente al 31,35% para el primer trimestre, 22,58% para el segundo y tercer trimestres y 25,46% para el cuarto trimestre, respectivamente, reconociendo una utilidad de MMUS\$1,6 correspondiente a su participación directa en los resultados de HLAG.

Por otra parte, CSAV reconoció el efecto asociado a la amortización del PPA correspondiente a una utilidad de

MMUS\$17,8 para el primer trimestre, una utilidad total de MMUS\$24,5 para los siguientes seis meses y una utilidad de MMUS\$4,1 para el último trimestre del período. Respecto a dichos valores, la Compañía aplicó su participación proporcional, correspondiente al 31,35% para el primer trimestre y de 22,58% en los restantes trimestres, respectivamente. Adicionalmente, y debido al incremento en la propiedad de HLAG de un 2,88% (alcanzando un 25,46%), se debe considerar esta participación sobre la amortización del nuevo PPA calculado para la adquisición de las nuevas acciones, el que fue para el cuarto trimestre una pérdida MMUS\$27,0, reconociéndose una pérdida de MMUS\$0,8 en CSAV. Sumando el efecto de ambos PPA, CSAV reconoció una utilidad total de MMUS\$11,3 por su participación en las amortizaciones de PPA durante el ejercicio. De esta forma, considerando la participación en los resultados de HLAG y los ajustes de PPA respectivos, se registró una utilidad total en el rubro de MMUS\$12,9.

Por último, el tercer efecto que impactó a este rubro, asociado al incremento de la participación de CSAV en la propiedad de HLAG, desde un 22,58 a un 25,46%, que fuera obtenida mediante la suscripción del aumento de capital de HLAG, sumado a la compra de acciones adicionales antes mencionada. Los fondos utilizados por CSAV para suscribir su prorrata en el aumento de capital de HLAG ascendieron a MMUS\$94,0, considerando los derechos de suscripción propios que obtuvo la Compañía a un precio de EUR 30 por cada nueva acción. Por otra parte, el incremento de 2,88% en la participación en HLAG tuvo un costo de MMUS\$199,7, los cuales completan el total de MMUS\$293,7 invertidos en nuevas acciones de HLAG durante el ejercicio. El costo de inversión total anteriormente señalado se registró dentro de los movimientos de la inversión en HLAG bajo el concepto de Movimientos de capital, aplicando luego sobre la porción asociada a la compra del 2,88% adicional un análisis de asignación del precio de compra (Purchase Price Allocation o PPA), acorde a lo que se explica en el siguiente párrafo.

Acorde a las disposiciones de la NIC N°28, CSAV encargó a PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(PwC Alemania) un informe de PPA mediante el cual se determinó un valor razonable de los activos netos identificables adquiridos en la compra del 2,88% adicional que asciende a un valor razonable de MMUS\$214,5, y que al compararse con el costo antes mencionado de MUS\$199,7 otorgan un menor valor pagado o badwill ascendiente a MUS\$14,8, el que acorde a las disposiciones de la NIC N°28 y la NIIF N°3 se reconoce directamente como una utilidad en los resultados de CSAV. Esta utilidad por menor valor pagado o badwill se encuentra registrada en el rubro “Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos” del Estado Consolidado de Resultados Integrales, separada de la participación directa en los resultados de HLAG en los presentes Estados Financieros Consolidados bajo el concepto de Resultado por Adquisición de Participación.

Mayores detalles respecto al saldo contable de la inversión de CSAV en HLAG y al movimiento de esta durante el ejercicio 2017, así como también respecto a la combinación de negocios entre HLAG y UASC, pueden encontrarse en las Notas 15 y 40 de los Estados Financieros Consolidados.

Continuando con el análisis de los resultados de 2017, CSAV reconoció un **Gasto por impuesto a las ganancias** de MMUS\$45,2, lo que representa un mayor gasto por MMUS\$24,6 respecto al mismo período de 2016. Esta variación se explica principalmente por el mayor gasto por impuestos en 2017 asociado a la apreciación del euro, dada la estructura de financiamiento dentro del Grupo CSAV existente para mantener la inversión en HLAG por aprox. MMUS\$35,7, neto de un cargo a resultados por MMUS\$17,2, proveniente de un ajuste en la pérdida tributaria de arrastre en el segundo semestre de 2016, asociado a la utilidad tributaria generada en la transacción con HLAG en 2014.

De esta forma, el **Resultado atribuible a los propietarios de la controladora** registró una pérdida de MMUS\$188,1 durante el 2017, lo que representa un menor resultado por MMUS\$164,8 respecto al mismo período del año anterior.



Otras actividades del ejercicio

Inversiones

Inversión en activos fijos

Durante 2017 la Compañía no efectuó inversiones significativas en activos fijos operacionales o asociados a propiedades. No existe, al cierre de ese año, un plan de inversión en marcha relacionado con este tipo de activos.

En el reciente ejercicio, CSAV vendió una parte menor de los activos fijos previamente clasificados como Propiedades de Inversión en sus estados financieros.

Inversión en Hapag-Lloyd AG

El 24 de mayo de 2017, HLAG y UASC anunciaron el cierre de la fusión del negocio portacontenedores de la naviera árabe con el de la firma germana, convirtiéndose así en la quinta naviera portacontenedores más grande del mundo. De esta forma, se concretó la fusión de sus negocios anunciada en junio de 2016, cuando ambas compañías suscribieron un Contrato de Combinación de Negocios (o Business Combination Agreement, BCA).

Se estima que la fusión generará sinergias anuales de US\$435 millones, las que se alcanzarán en su totalidad en 2019. Además, ha reducido significativamente sus necesidades de inversión durante los próximos años, gracias a la complementariedad de los activos

combinados. Lo anterior permite a HLAG mantenerse como una de las empresas más competitivas de la industria.

Con el cierre de la transacción, HLAG adquirió el 100% de las acciones de UASC mediante la emisión de nuevas acciones de HLAG, representativas de un 28% del capital accionario de la empresa combinada, las que fueron suscritas por los accionistas de UASC. En ese momento, los accionistas controladores de la firma árabe –Qatar Holding LLC, propiedad del Estado de Qatar, y el Public Investment Fund, en representación del Reino de Arabia Saudita– ingresaron a la propiedad de la naviera alemana, con un 14,4% y 10,1% de participación, respectivamente.

Producto de lo anterior, los accionistas de HLAG redujeron su participación en la empresa. CSAV se mantuvo como principal accionista, pasando de tener un 31,4% a un 22,6% de la propiedad. Sin embargo, tanto la empresa chilena, como la Ciudad de Hamburgo y Kühne, a través del pacto de accionistas vigente, se mantuvieron como los controladores de HLAG con una participación combinada del 51,5%.

El 2 de octubre de 2017, 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 cerca de US\$414 millones, a través de una suscripción preferente para todos los

accionistas. Las nuevas acciones de pago fueron ofrecidas en la bolsa en Alemania.

Con anticipación al cierre de la transacción, CSAV, la Ciudad de Hamburgo y Kühne habían acordado que, a través de dicha capitalización, la empresa chilena alcanzaría una participación del 25% en HLAG, con lo cual podría seguir influyendo decisivamente en la adopción de acuerdos en juntas de accionistas en materias fundamentales de la empresa, como aumentos de capital, fusiones, divisiones y modificaciones de estatutos, todas las cuales requieren un quórum de aprobación de 75%.

El 10 de octubre de 2017, con el fin de dotar a la Compañía de la liquidez necesaria para adquirir nuevos títulos de HLAG, y alcanzar así una participación de al menos 25% en la misma, se inició el período de opción preferente del aumento de capital de CSAV en Chile. La nueva emisión consideró 6.100 millones de acciones a un precio de la acción de 30,55 pesos.

El 17 de octubre de 2017, HLAG finalizó su aumento de capital en Alemania por EUR 352 millones, a través del cual CSAV alcanzó una participación de 24,7%. HLAG, por su parte, utilizó los fondos recaudados durante su reciente aumento de capital (cerca de US\$414 millones) para reducir y pagar deuda financiera, lo que le permite mejorar sus niveles de endeudamiento y reducir su costo financiero hacia adelante.

El 30 de octubre de 2017, según lo acordado en el marco de la fusión entre HLAG y UASC, CSAV completó la compra de acciones adicionales de HLAG a Kühne Maritime, lo que le permitió elevar su participación en la naviera alemana a un 25% de su capital accionario con derecho a voto, consolidando su posición de principal accionista de la firma.

El 22 de noviembre de 2017, con la suscripción del 100% de las nuevas acciones emitidas y la recaudación de US\$294 millones, concluyó exitosamente el aumento de capital de CSAV. Un 98,2% del total de la colocación -cerca de US\$289 millones- fue suscrito durante el primer período de opción preferente. El remanente de acciones fue ofrecido a los accionistas en una segunda vuelta.

Los fondos recaudados en la capitalización de CSAV fueron destinados a financiar la compra de acciones de HLAG, lo que ha permitido a la Compañía alcanzar a la fecha el 25,5% de participación en la naviera alemana, consolidándose así como su principal accionista. La Compañía financió esta operación con dos créditos puente por un total US\$120 millones (US\$60 millones cada uno) otorgados por bancos comerciales, pagados íntegramente antes del cierre del ejercicio, y con la recaudación obtenida de la suscripción de las prorratas correspondientes a los accionistas mayoritarios de la Compañía en su aumento de capital.

Financiamiento

Durante el primer semestre 2017, las condiciones financieras en el país estuvieron caracterizadas por la incertidumbre con respecto a la recuperación de los mercados internacionales y a los cambios legislativos en discusión a nivel local. Esta situación derivó en la mantención de políticas conservadoras que vienen aplicando las diversas instituciones financieras. Sin embargo, a partir de la segunda mitad del año, diversos indicadores económicos, tanto locales como internacionales, comenzaron a dar señales consistentes de un mayor dinamismo de la actividad económica.

En este contexto, CSAV realizó exitosamente su aumento de capital en el mercado local, hecho que le permitió financiar la compra de acciones de HLAG, alcanzando el 25,5% de participación en la naviera alemana y consolidándose como

su principal accionista. Dicha operación concentró las principales gestiones financieras del 2017.

Hitos de CSAV en el mercado financiero durante el 2017

a) **Aumento de capital.** Con la suscripción del 100% de las nuevas acciones emitidas y la recaudación de US\$294 millones concluyó exitosamente el aumento de capital realizado por CSAV en 2017. Los accionistas suscribieron y pagaron 6.100 millones de nuevos títulos, a un precio de \$30,55 por acción. Un 98,2% del total de la colocación -cerca de US\$289 millones- fue suscrito durante el primer período de opción preferente, entre el 10 de octubre y el 8 de noviembre. El remanente de acciones fue ofrecido a los accionistas en una segunda ronda, la cual finalizó el 21 de noviembre. Los fondos recaudados en Chile fueron utilizados para participar del aumento de capital de HLAG, el cual fue parte de los compromisos financieros acordados por los accionistas de la compañía alemana, entre ellos CSAV, tras su fusión con la compañía UASC.

b) **Crédito puente y cobertura de monedas.** En el contexto del aumento de capital que CSAV llevó a cabo en 2017, la Compañía activó dos líneas de crédito: una con el Banco de Chile y otra con el Banco de Crédito del Perú, por un monto de US\$60 millones con cada institución, las cuales fueron giradas en su totalidad (US\$120 millones) el 10 de octubre 2017 y liquidadas el 15 de diciembre 2017 con los fondos provenientes del aumento de capital en Chile. Paralelamente, CSAV cerró una operación de *forward* por US\$120 millones con el Banco BICE, con el objeto de otorgar cobertura al riesgo de moneda entre los fondos recaudados en moneda local y la operación de crédito.

Principales bancos con los que opera CSAV

En Chile		
Banco Santander Chile	Banco de Chile	Banco Itaú
Banco BICE	Banco BCI	Banco Consorcio
Banco Scotiabank	Banco BBVA	

En el extranjero

Citibank	HSBC	Goldman Sachs
Koch	Banco BCP	

Clasificación de Riesgo

En agosto de 2017, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda. ratificó su clasificación de solvencia de la Compañía en la categoría BBB- con perspectiva negativa y la línea de bonos por US\$50 millones emitida en octubre de 2016, en categoría BBB-. De igual forma, ratificó su clasificación de categoría Primera Clase Nivel 4 para los títulos accionarios de CSAV.

International Credit Rating Clasificadora de Riesgo Ltda. también ratificó en su revisión anual sus clasificaciones previas en relación con solvencia, línea de bonos y títulos accionarios de la Compañía, manteniendo sus clasificaciones en las categorías BBB- con perspectivas negativas, BBB- y Primera Clase Nivel 3, respectivamente.

Durante 2017, CSAV dio término a la clasificación de riesgo nacional que mantenía con Fitch Ratings Clasificadora de Riesgo Ltda. En junio, Fitch Ratings realizó su última clasificación, ratificando la clasificación de solvencia en BBB-; la línea de bonos, en categoría BBB- y los títulos accionarios en Primera Clase Nivel 4.

Certificaciones ISO

Durante 2017, 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.

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.

A continuación, se identifican los focos del Sistema Integrado de Gestión de la Calidad y Medio Ambiente, los cuales han sido avalados por el LRQA.

▪ **Enfoque en los clientes y su satisfacción.** Anualmente, la satisfacción de los clientes es monitoreada por el área comercial, para asegurar el cumplimiento del compromiso establecido en la política de calidad y acuerdos contractuales.

▪ **Una adecuada gestión de las relaciones con las partes interesadas.** Se considera a todos quienes participan en la red de servicio bajo un enfoque de RSE, dando cumplimiento a los acuerdos establecidos y la normativa legal aplicable.

▪ **Enfoque en procesos y en el mejoramiento continuo.** Todas las actividades son desarrolladas considerando su efectividad. La mejora de los servicios es el producto de la aplicación sistemática del Ciclo de Mejora Continua P-H-V-A (Planificar-Hacer-Verificar-Actuar).

▪ **Adecuado control de los aspectos ambientales en la operación.** El medioambiente es una de las variables relevantes, para las cuales se establecen medidas con el objeto de no impactar negativamente el entorno.

▪ **Establecimiento de controles eficaces de las actividades.** La definición de la responsabilidad y rendición de cuentas, hacen que las actividades de verificación y validación se apliquen, de manera de lograr la excelencia. Por otra parte, la aplicación sistemática de auditorías de gestión de la calidad permiten determinar el grado de conformidad con los estándares de certificación.

▪ **Evaluación constante de los resultados de la gestión.** Como parte de los compromisos de la alta dirección con el sistema integrado de gestión, frecuentemente se realiza la revisión de los resultados y el comportamiento de los procesos, a través de la medición, análisis y seguimiento de los indicadores de gestión.

Gestión de personas

Dotación global de CSAV

Al 31 de diciembre de 2017, la dotación de CSAV y sus filiales asciende a 63 personas.

		Gerentes y ejecutivos principales	Profesionales y técnicos	Trabajadores (Chile)	Total
CSAV	Nacional	4	37	0	41
	Extranjero	0	2	0	2
	Total	4	39	0	43
Otros CSAV	Nacional	0	0	0	0
	Extranjero	0	20	0	20
	Total	0	20	0	20
Total	Nacional	4	37	0	41
	Extranjero	0	22	0	22
	Total	4	59	0	63

Diversidad de la organización

al 31 de diciembre de 2017

	Total	Género		Edad					Nacionalidad		Antigüedad en el Compañía					
		M	F	< 30	30 a 40	41 a 50	51 a 60	61 a 70	> 70	Chilena	Extranjera	< 3	3 a 6	6 a 9	9 a 12	> 12
Gerentes	4	4	0	0	2	2	0	0	0	4	0	1	1	2	0	0
Personal	59	26	33	13	25	14	5	2	0	37	22	34	4	9	3	9
Total	63	30	33	13	27	16	5	2	0	41	22	35	5	11	3	9

Diversidad del Directorio

al 31 de diciembre de 2017

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

Brecha salarial por género

Para cada uno de los distintos niveles de responsabilidad en la organización la siguiente tabla 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.

Cargo	En Chile
Gerentes	No aplica
Subgerentes	No aplica
Jefes y especialistas senior	87,5%
Supervisores y especialistas	80,6%
Coordinadores	79,9%
Administrativos	86,4%
Total	83,6%



Información de carácter general

Propiedad, acciones y otros

Accionistas

Al 31 de diciembre de 2017, la sociedad tenía emitidas 36.796.876.188 acciones de única serie, sin valor nominal, totalmente suscritas y pagadas; en manos de un total de 3.708 accionistas. Durante el ejercicio, la Compañía realizó un aumento de capital, mediante la emisión de 6.100.000.000 nuevas acciones de pago. Estas fueron completamente suscritas y pagadas durante los períodos de opción preferente y colocación del

remanente correspondientes, realizados entre el 10 de octubre y el 8 de noviembre y desde el 15 al 21 de noviembre de 2017, respectivamente. Estos plazos fueron acordados en la Junta Extraordinaria de Accionistas realizada el 30 de marzo de 2017, y ratificados y extendidos en la Junta Extraordinaria de Accionistas efectuada el 31 de agosto de 2017.

La nómina de los 12 mayores accionistas de la sociedad, al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

Accionista	Número de acciones	% Participación
Inversiones Río Bravo S.A.	12.460.691.856	33,86%
Quiñenco S.A.	7.512.081.524	20,41%
Marítima de Inversiones S.A.	2.172.284.671	5,90%
Banco de Chile por cuenta de terceros no residentes	1.495.539.457	4,06%
Bolsa Electrónica de Chile Bolsa de Valores	1.347.347.624	3,66%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	1.182.910.006	3,21%
Banco Itaú Corpbanca por cuenta de inversionistas extranjeros	848.861.654	2,31%
Bolsa de Comercio de Santiago Bolsa de Valores	840.557.905	2,28%
Inmobiliaria Norte Verde S.A.	697.843.064	1,90%
Banchile Corredores de Bolsa S.A.	572.718.473	1,56%
Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	524.592.370	1,43%
Banco Santander por cuenta de inversionistas extranjeros	452.607.219	1,23%



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 31 de diciembre de 2017, su participación asciende a 56,17%.

Accionista	Número de Acciones	% Participación
Inversiones Río Bravo S.A.	12.460.691.856	33,86%
Quiñenco S.A.	7.512.081.524	20,41%
Inmobiliaria Norte Verde S.A.	697.843.064	1,90%
Total	20.670.616.444	56,17%

Las acciones emitidas y pagadas de Quiñenco S.A. son de propiedad, en un 81,4%, de las sociedades Andsberg Inversiones Ltda., Ruana Copper A.G.

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

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 sociedad.

Participación en la Sociedad

Al 31 de diciembre de 2017, el Vicepresidente del Directorio, Andrónico Luksic Craig, participa en la propiedad de CSAV, a través de las sociedades controladoras de la Compañía. El Director Arturo Claro Fernández posee a título personal 2.773 acciones, su cónyuge Cecilia Montes Matte posee 2.806.951 acciones y de forma conjunta, a través de las sociedades de Inversiones Transart S.A., Inversiones Quimetal S.A. y Sociedad Pesquera Holando Chile Ltda., poseen 27.205.724 acciones, manteniendo una participación total de 30.015.448 acciones. El Presidente del Directorio, Francisco Pérez Mackenna, posee a título personal 41 acciones.

Los ejecutivos principales de la Compañía no poseen acciones de la misma.

Estadística de información bursátil

Las acciones de la Compañía se transan en la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa Electrónica de Chile y la Bolsa de Corredores - Bolsa de Valores de Valparaíso.

Estadística trimestral de transacciones bursátiles

Año	Número de acciones transadas	Monto transado (\$)	Precio promedio (\$/acción)	Presencia bursátil (%)
2015				
Primer trimestre	2.002.916.699	44.117.226.345	22,03	97,78%
Segundo trimestre	707.796.830	16.164.329.490	22,84	98,89%
Tercer trimestre	1.439.572.869	28.053.377.344	19,49	99,44%
Cuarto trimestre	1.296.508.127	21.168.624.539	16,33	99,44%
2016				
Primer trimestre	567.944.108	7.790.286.515	13,72	97,22%
Segundo trimestre	834.066.574	11.333.268.913	13,59	95,00%
Tercer trimestre	1.388.404.520	16.195.104.581	11,66	93,33%
Cuarto trimestre	5.870.252.895	91.092.220.720	15,52	96,11%
2017				
Primer trimestre	7.800.664.700	166.672.905.334	21,37	98,89%
Segundo trimestre	4.482.449.113	116.257.522.341	25,94	100,00%
Tercer trimestre	6.808.656.950	213.858.206.888	31,41	100,00%
Cuarto trimestre	5.992.548.228	195.408.366.372	32,61	100,00%

Fuente: DCV

Política de dividendos

En Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 16 de abril de 2004, se estableció como Política de Dividendos repartir el 30% de las utilidades. Esta política fue establecida también en las juntas ordinarias celebradas los años 2005 a 2016 y ratificada el 26 de abril de 2017. En dichas juntas también se facultó al Directorio para definir la oportunidad y el monto de los dividendos provisorios a pagar, estando condicionados a la obtención de resultados durante el ejercicio y siempre que estos alcancen a absorber las pérdidas acumuladas.

Pago de dividendos

Durante los últimos seis años no se ha pagado dividendos.

Distribución de resultados

La pérdida atribuible a los propietarios de la controladora por el ejercicio comercial terminado el 31 de diciembre de 2017, fue de MUS\$188.137. Considerando el

resultado del período, la compañía registra al 31 de diciembre de 2017 un saldo negativo de utilidades líquidas distribuibles ascendente a MUS\$1.512.145.

Patrimonio

Al 31 de diciembre de 2017 el Patrimonio de CSAV (en US\$) quedaría compuesto de la siguiente manera:

	US\$
Capital emitido	3.493.509.703
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(1.371.660.481)
Otras reservas	(4.391.950)
Total	2.117.457.272

De acuerdo a estas cifras, el valor libro de cada acción alcanza a US\$0,0575 al 31 de diciembre de 2017.

Marcas, patentes y licencias

Las principales marcas utilizadas en 2017 por la Compañía fueron "CSAV" y "Norgistics". La sociedad no posee patentes, licencias, franquicias, *royalties*

o concesiones de su propiedad; solo mantiene el registro de propiedad de sus principales marcas, antes referidas. 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.

Remuneración del Directorio, Comité de Directores y ejecutivos principales

La Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2017 estableció, hasta la siguiente Junta Ordinaria de Accionistas, una dieta por asistencia a sesiones equivalente a cien (100) Unidades de Fomento por sesión (con un tope mensual de una sesión), salvo la que perciba el Presidente del Directorio, que corresponderá al doble de la que perciba por tal concepto un director; más una remuneración variable, consistente en una participación a cada director de 0,25% de los dividendos que se distribuyan con cargo a las utilidades del ejercicio 2017, ya sea como dividendo mínimo



Principales inmuebles de la compañía

Activo Fijo

Uso	Dirección	Ubicación	Superficie (m ²)	Inscripción
Oficina	Hendaya 60, Oficinas 1302 - 1401 - 1402	Santiago	1.519	Rol 214 - 150 al 152

Propiedades de Inversión

Uso	Dirección	Ubicación	Superficie (m ²)	Inscripción
Oficina	Hendaya 60, Oficinas 902-1102-1201-1202-1301	Santiago	2.567	Rol 214 - 142 Rol 214 - 146 al 149
	Plaza Sotomayor 50	Valparaíso	10.010	Rol 8 - 004
	Blanco 937	Valparaíso	1.582	Rol 12 - 43 al 46
	Rua Brás Cubas, 37 sala 46	Brasil	153	Cep 11013 - 919
Bodega	Tomás Ramos 22	Valparaíso	1.046	Rol 90 - 22
Terrenos	Blanco 509 al 529 y 541 al 545	Valparaíso	1.480	Rol 8 - 001 y 002

obligatorio o adicional, correspondiéndole al Presidente el doble que a cada uno de los demás directores, esto es, 0,5% de tales dividendos.

En caso de cambios en la composición del Directorio, esta participación, de corresponder, se pagará en proporción al número de meses (o fracción de mes superior a 15 días) que cada director y, en su caso, el Presidente, haya desempeñado su cargo durante el ejercicio 2017.

Cada uno de los directores integrantes del Comité de Directores percibe una remuneración anual compuesta por un pago fijo de 33 1/3 Unidades de Fomento por cada sesión del Comité a la que asista, y un pago variable, equivalente a un tercio (1/3) de la participación que al respectivo miembro del Comité le quepa como director sobre los dividendos distribuidos; esto es, su 0,25% de los dividendos más un tercio de ese 0,25% (o, en su caso, la proporción que corresponda).

El presupuesto anual para gastos de funcionamiento del Comité de Directores y sus asesores es un monto igual a la suma de las remuneraciones anuales de sus miembros, es decir, 1.200 Unidades de Fomento.

El monto total pagado por CSAV por concepto de dietas, participaciones y otras remuneraciones durante el ejercicio 2017 se detalla a continuación:



Remuneraciones percibidas por el Directorio en 2017 y 2016

RUT	Director	Total Anual	
		2017 US\$	2016 US\$
7.033.770-3	Juan Antonio Álvarez Avendaño	-	11.069
5.718.666-6	Hernán Büchi Buc	49.336	36.157
4.108.676-9	Arturo Claro Fernández	45.369	42.770
3.712.353-6	Canio Corbo Lioi	-	11.069
7.040.498-2	José De Gregorio Rebeco	49.537	46.386
6.693.164-1	Juan Francisco Gutiérrez Irrarázaval	-	3.680
6.062.786-K	Andrónico Luksic Craig	8.533	15.568
5.664.265-K	Isabel Marshall Lagarrigue	49.496	35.317
5.569.043-K	Gonzalo Menéndez Duque	41.218	42.675
6.525.286-4	Francisco Pérez Mackenna	98.802	92.804
6.371.875-0	Christoph Schiess Schmitz	-	11.069
5.899.818-4	Víctor Toledo Sandoval	-	11.069
Total		342.292	359.635

Durante los años 2016 y 2017 el Comité de Directores no incurrió en desembolsos por asesorías externas.

La remuneración devengada de los ejecutivos principales de la Compañía para el período 2017 alcanzó a un total de US\$2.948.479 (en 2016, US\$2.635.621), de los cuales US\$1.433.695 corresponde a remuneración variable e incluye las bonificaciones provisionadas durante el año (en 2016 US\$1.377.944). Por otra parte, la remuneración percibida por los ejecutivos principales durante 2017 alcanzó a US\$3.018.404 (en 2016 US\$2.414.160), de los cuales US\$1.503.620 fueron remuneración variable (US\$819.159, en 2016).

Asesorías al Directorio

Asesor	Tipo de Asesoría	Monto Pagados	
		2017 US\$	2016 US\$
Alberto Alemán Zubieta	Asesorías a Directorio	70.000	100.000
Total		70.000	100.000

La remuneración variable está ligada al cumplimiento de objetivos, ya sean comerciales, operacionales o financieros, y se otorga a aquellos ejecutivos que tienen incidencia directa en dichos objetivos y es definida por el Directorio de la sociedad. CSAV no cuenta con planes de compensación o beneficios especiales dirigidos a sus ejecutivos principales.

Remuneraciones percibidas por el Directorio en 2017 y 2016

RUT	Director	Total Anual	
		2017 US\$	2016 US\$
4.108.676-9	Arturo Claro Fernández	16.568	10.436
3.712.353-6	Canio Corbo Lioi	-	2.496
5.664.265-K	Isabel Marshall Lagarrigue	17.912	11.754
5.569.043-K	Gonzalo Menéndez Duque	15.177	15.442
5.899.818-4	Víctor Toledo Sandoval	-	3.688
Total		49.657	43.816

Actividades del Comité de Directores

Durante el ejercicio 2017, el Comité celebró 12 sesiones ordinarias (números 185 al 192 y 194 al 197) y una sesión extraordinaria

(número 193), tratando en ellas las materias que a continuación se reseñan:

Sesiones ordinarias del Comité

1. En la sesión N°185 del 25 de enero de 2017, se aprobó el informe anual de la gestión del Comité durante el año 2016. Se fijó el calendario de reuniones trimestrales con los auditores externos de CSAV, acordando que estas se realicen en las sesiones de marzo, junio, agosto y noviembre. Se presentaron las cuentas de Contraloría y de Cumplimiento.
2. En la sesión N°186 del 27 de febrero de 2017, el Contralor dio cuenta del grado de avance del Plan de Auditoría Interna al proceso de gestión de datos maestros en el sistema SAP, así como al sistema Softcargo. Por su parte, el Fiscal – Oficial de Cumplimiento, informó al Comité que BH Compliance recertificó el modelo de prevención de delitos de CSAV, contenido fundamentalmente en el Manual de Organización, Administración y Supervisión (MOAS), por el período de dos años a contar del mes de febrero de 2017. Se expusieron las consideraciones preliminares para la proposición de auditores externos y clasificadores de riesgo para el ejercicio 2017 a la Junta de Accionistas.
3. En la sesión N°187 del 29 de marzo de 2017, se examinaron los estados financieros anuales consolidados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, conjuntamente con el informe de los auditores externos, y que debían darse a conocer a los accionistas en la Junta Ordinaria de Accionistas del año 2017, para lo cual, asistieron a la sesión representantes de la empresa de Auditoría Externa, KPMG Chile. Los consultores de KPMG informaron que no existen diferencias en el tratamiento o los saldos contables de los estados financieros preparados por la administración de CSAV y que su informe contendrá una opinión limpia, sin calificaciones, de la situación financiera de la Compañía y sus filiales conforme a las NIIF. El Comité se pronunció favorablemente respecto del informe emitido por los auditores externos, KPMG Chile, y del balance y estados financieros consolidados de CSAV, correspondientes al ejercicio

- terminado al 31 de diciembre de 2016, presentados por la Administración, incluyendo la información adicional correspondiente a la Memoria Anual 2016 de CSAV. Se examinaron las propuestas recibidas de las empresas de auditoría externa, KPMG Chile y PricewaterhouseCoopers (PwC), para la auditoría del ejercicio 2017, acordándose recomendar al Directorio –primeramente a KPMG Chile y, en subsidio, a PwC, para que este presente su proposición a la Junta Ordinaria de Accionistas del año 2017. Se acordó también proponer al Directorio a Feller-Rate y a International Credit Rating (ICR), como las empresas clasificadoras de riesgo a ser sugeridas por este a la próxima Junta Ordinaria de Accionistas. Se dio cuenta de las operaciones con partes relacionadas celebradas bajo la Política de Habitualidad de CSAV al 31 de diciembre de 2016.
4. En la sesión N°188 del 26 de abril de 2017, en relación con el aumento de capital de CSAV aprobado en la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2017, se examinaron como operaciones entre partes relacionadas a que se refiere el Título XVI de la Ley N°18.046, los antecedentes y condiciones de contratación de servicios financieros a Banchile Asesorías Financieras S.A. y/o Banchile Corredores de Bolsa S.A., y una línea de crédito a 90 días por US\$20 millones con el Banco de Chile, como crédito puente a girarse en la eventualidad que se produjera un descalce entre el monto recaudado en el proceso de aumento de capital de CSAV y el monto necesario para suscribir las acciones en el aumento de capital de Hapag-Lloyd AG (“HLAG”). Una línea en iguales condiciones se pactó con el Banco de Crédito del Perú (tercero no relacionado). Con la abstención del director Gonzalo Menéndez, el Comité, tomando en consideración los requisitos establecidos en el artículo 147 de la referida Ley, en cuanto a que estas operaciones contribuyen al interés social de la Compañía y se ajustan a condiciones de mercado, informó favorablemente las operaciones que se propuso celebrar con el Banco de Chile y sus filiales, Banchile Asesorías Financieras S.A. y/o Banchile Corredores de Bolsa S.A. Se dio cuenta del grado de avance del Plan de Auditoría

Interna y de la contratación de PwC para la revisión de cuentas de remuneraciones. Se presentaron las cuentas de Contraloría y de Cumplimiento.

5. En la sesión N°189 del 25 de mayo de 2017, se examinaron los Estados Financieros Intermedios Consolidados al 31 de marzo de 2017 y sus principales variaciones respecto del período anterior. Atendido el cese de funciones de Pablo Bauer Novoa como Fiscal y Oficial de Cumplimiento Legal de CSAV, se designó como Secretario del Comité de Directores al próximo Fiscal de la Compañía, Edmundo Eluchans Aninat, a contar del 12 de junio de 2017. También se acordó proponer al Directorio el nombramiento del señor Eluchans como Encargado de Prevención para los efectos del artículo 4 N°1 letra a) de la Ley N°20.393 de Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas. Se presentaron las cuentas de Contraloría y de Cumplimiento.
6. En la sesión N°190 del 28 de junio 2017, Óscar Aguilar, socio de KPMG Chile, empresa a cargo de la auditoría externa a los estados financieros de CSAV, explicó en detalle el Plan de Auditoría Externa correspondiente al año 2017. El Contralor presentó un resumen del informe de la gestión de seguros de CSAV. Por su parte, representantes de PwC presentaron los resultados de la auditoría a las cuentas de remuneraciones de la Compañía, conforme fuera acordado en la sesión N°188 del Comité del 26 de abril de 2017, en cumplimiento de las facultades y deberes legales del mismo. Se presentó la cuenta de Cumplimiento.
7. En la sesión N°191 del 27 de julio 2017, se dio cuenta del grado de avance del Plan de Auditoría Interna y, en particular, de los informes de auditoría de las agencias en Argentina y Colombia. El Contralor, además, hizo una presentación sobre la cobertura de seguros marítimos contratados por CSAV. El señor Eluchans informó al Comité del inicio del Primer Seguimiento post-recertificación del modelo de prevención de delitos adoptado por la Compañía conforme a la Ley N°20.393, por parte de BH Compliance. Adicionalmente, en relación con la operación entre partes relacionadas a que se refiere el Título XVI de la Ley N°18.046,

consistente en la contratación de una línea de crédito a 90 días por US\$20 millones con el Banco de Chile, cuyos antecedentes y condiciones fueron examinados e informados favorablemente por el Comité en su sesión N°188 del 26 de abril de 2017, con la abstención del director Gonzalo Menéndez, en la sesión de julio se examinaron las condiciones definitivas de dicha línea de crédito. Lo anterior ya que, no obstante haber sido informada favorablemente por el Comité la referida operación con el Banco de Chile y luego aprobada la misma por el Directorio de CSAV, no se suscribió finalmente el respectivo contrato de crédito con dicho banco por haber cambiado las necesidades de financiamiento de la Compañía. Por ello, el Comité, también con la abstención de Gonzalo Menéndez, y considerando los requisitos establecidos en el artículo 147 de la referida Ley, en cuanto a que esta operación contribuye al interés social de la Compañía y se ajusta a condiciones de mercado, informó favorablemente la operación que se propuso celebrar con el Banco de Chile, consistente en una línea de crédito a 120 días por US\$60 millones. Una línea en iguales condiciones se pactó con el Banco de Crédito del Perú (tercero no relacionado). Finalmente, el Comité, también en la sesión N°191, considerando los requisitos establecidos en el artículo 147 de la Ley N°18.046, examinó e informó favorablemente como operación entre partes relacionadas a que se refiere el Título XVI de la citada ley, los antecedentes y condiciones de enajenación de una serie de muebles de CSAV, mediante un procedimiento de subasta en la que podrían participar empleados de la Compañía.

8. En la sesión N°192 del 30 de agosto de 2017, en ausencia del gerente general, representantes de la empresa de auditoría externa KPMG Chile presentaron los resultados de la revisión limitada al estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2017, sin observaciones, y el avance del Plan de Auditoría Externa cuyo detalle se expuso al Comité en la sesión N°190 del mes de junio de 2017. Oídas las exposiciones de la administración de CSAV y de sus auditores externos (KPMG), el Comité de Directores examinó los Estados Financieros Intermedios

Consolidados al 30 de junio de 2017, su Análisis Razonado y el Informe de Revisión Limitada de los auditores externos, sin observaciones, y acordó recomendar al Directorio la aprobación de estos. Se presentaron las cuentas de Contraloría y de Cumplimiento.

9. En la sesión N°194 del 28 de septiembre 2017, se dio cuenta de las operaciones con partes relacionadas celebradas bajo la Política de Habitualidad de CSAV al 30 de junio de 2017. El Contralor presentó, entre otros, un resumen del informe de auditoría interna relacionados con la agencia en Colombia, un resumen del informe de Operaciones 2017 y una exposición de los principales cambios al inventario de riesgos 2017/2018. El señor Eluchans informó de la conclusión satisfactoria del Primer Seguimiento post-recertificación del modelo de prevención de delitos adoptado por CSAV conforme a la Ley N°20.393, por parte de su certificador, señores BH Compliance.

10. En la sesión N°195 del 25 de octubre de 2017, el Contralor hizo una extensa presentación sobre Gestión de Riesgos (GR), que incluyó una nueva especificación que distingue entre la Matriz de Riesgos de Alto Nivel y la Matriz de Riesgos por Procesos de Auditoría Interna, además de las propuestas de auditoría de GR, entre otros. Se presentaron las cuentas de Contraloría y de Cumplimiento.

11. En la sesión N°196 del 23 de noviembre de 2017, se trató la Carta a la Gerencia emitida por los auditores externos, en relación con el control interno sobre el proceso de elaboración y entrega de la información financiera para la auditoría a los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017, recibiendo el Comité la exposición de representantes de KPMG Chile, quienes concluyeron que no se habían detectado debilidades importantes ni deficiencias significativas. El Comité examinó los Estados Financieros Intermedios Consolidados al 30 de septiembre de 2017 y sus Notas, incluyendo la exposición de KPMG Chile, en cuanto al avance del Plan de Auditoría y la planificación de los siguientes trabajos de revisión hasta su término, sin observaciones, y recomendando su

aprobación al Directorio. Se examinaron como operaciones entre partes relacionadas a que se refiere el Título XVI de la Ley N°18.046, los antecedentes y condiciones de la venta de la filial Norgistics Chile S.A. al señor Gonzalo Baeza, gerente general de dicha filial. Considerando los requisitos del artículo 147 de la referida Ley, en cuanto a que esta operación contribuye al interés social de la Compañía y se ajusta a condiciones de mercado, el Comité informó favorablemente la operación que se propuso celebrar con el señor Gonzalo Baeza, respecto de la venta de Norgistics Chile S.A. Se presentó la cuenta de Contraloría y en la materia de gestión de riesgos se solicitó incorporar el ítem "incidentes ambientales" en el perfil de riesgos de alto nivel, matriz de impacto. Se presentó la Cuenta de Cumplimiento.

12. En la sesión N°197 del 21 de diciembre de 2017, el Contralor dio cuenta de las últimas auditorías en curso en cumplimiento del Plan de Auditoría Interna 2017. Además, se expuso la metodología a desarrollar en el Plan de Auditoría Interna 2018, aprobando el Comité su presupuesto. El señor Eluchans informó de una serie de actualizaciones que se estaban realizando al MOAS de CSAV. Se dio cuenta del cierre de la operación de venta de la filial Norgistics Chile S.A. al señor Gonzalo Baeza y fijó el calendario de sesiones ordinarias para el año 2018.

Sesión extraordinaria del Comité

1. En la sesión N°193 del 27 de septiembre de 2017, citada especialmente por la presidenta del Comité, la administración dio cuenta de las condiciones definitivas del aumento de capital en HLAG a iniciarse en octubre de 2017, en relación con la firma del documento denominado Back Stop Offer/Irrevocable Take Up Commitment ("BSO"), que tenía por objeto asegurar el compromiso de los principales accionistas de la naviera alemana de suscribir el remanente de acciones que quede luego del período de opción preferente del referido aumento de capital de HLAG y, con ello, la suscripción de sus prorratas. Se ratificaron, en definitiva, los acuerdos adoptados por el Comité en su sesión N°178 de 29 de junio de 2016 y que dicen relación con la firma del BSO, que fue una



operación entre partes relacionadas a que se refiere el Título XVI de la Ley N°18.046, por la participación de Francisco Pérez Mackenna y Óscar Hasbún Martínez en el Supervisory Board de HLAG.

Síntesis de comentarios y proposiciones del Comité de Directores

Durante el año 2017 no existen comentarios o proposiciones relativos a la marcha de los negocios sociales, formulados por el Comité de Directores o los accionistas, que deban incluirse en esta memoria, de acuerdo a lo prescrito en el inciso 3° del Art. 74 de la Ley N°18.046.

Capacitaciones del Directorio

Durante el ejercicio 2017, y conforme al Procedimiento de Capacitación del Directorio, este se capacitó en las siguientes materias: (i) proyecto de ley que crea la Comisión para el Mercado Financiero, (ii) sostenibilidad y responsabilidad de los directores en los accidentes del trabajo, (iii) prácticas anticorrupción y (iv) deberes de los directores bajo las normas tributarias.

Hechos relevantes

Durante 2017, CSAV comunicó a la Superintendencia de Valores y Seguros los siguientes asuntos en carácter de hecho esencial:

1. **24 de mayo de 2017.** Cierre de fusión entre Hapag-Lloyd AG y United Arab Shipping Company Limited. Texto refundido con hecho esencial emitido el mismo día, el cual corrige una fecha del texto anterior.

Con fecha 24 de mayo de 2017, en la Ciudad de Hamburgo, se ha producido el cierre de la fusión entre la naviera alemana Hapag-Lloyd AG (“HLAG”), de la que CSAV es accionista principal, y United Arab Shipping Company Limited (“UASC”), empresa naviera del Golfo Pérsico también dedicada principalmente al transporte de carga en contenedores. El respectivo acuerdo de fusión, denominado Business Combination Agreement (Contrato de Combinación de Negocios, “BCA”), se informó mediante hecho esencial de fecha 18 de julio de 2016, y el cierre de la fusión estaba sujeta a la obtención de las aprobaciones regulatorias de las autoridades de libre competencia correspondientes y al otorgamiento del consentimiento de los acreedores financieros de ambas navieras, como asimismo al cumplimiento de otras condiciones precedentes habituales en este tipo de acuerdos, incluida la reestructuración societaria de UASC y sus negocios, todo lo cual se ha cumplido a satisfacción de las partes con esta fecha.

De este modo, HLAG como entidad combinada se convertirá en la quinta naviera portacontenedores más grande

del mundo, con una capacidad total de transporte de 1,6 millones de TEU y volúmenes transportados al año de alrededor de 10 millones de TEU. HLAG espera que esta fusión genere sinergias anuales por US\$ 435 millones, las que en el segundo semestre de 2017 se compensarán con los costos no recurrentes ocasionados por la fusión y posterior integración de los negocios de ambas compañías, pero que se realizarán en una porción significativa durante el 2018, para alcanzar el monto completo de las mismas en el 2019.

La flota combinada de HLAG comprenderá 230 naves portacontenedores, pasando a ser una de las flotas más modernas y eficientes de la industria, con una edad promedio de tan solo 7,2 años y un tamaño promedio de aproximadamente 6.840 TEU, esto es, cerca de un 30% de mayor capacidad que el promedio de las 15 principales navieras de la industria (5.280 TEU). El nuevo perfil de la flota combinada da sustento a una porción muy significativa de las sinergias estimadas, dado que parte importante de estas se basa en la optimización de la nueva configuración de naves y servicios de la entidad combinada, en ventajas en costo por espacio movilizado y en el uso más eficiente de la nueva flota.

En virtud del cierre de la fusión, HLAG ha adquirido el 100% de las acciones de UASC y se han incorporado

como accionistas de la primera los actuales accionistas controladores de UASC, esto es, Qatar Holding LLC, de propiedad del Estado de Qatar (“QH”), y el Public Investment Fund, en representación del Reino de Arabia Saudita (“PIF”), quienes adquirieron acciones en HLAG representativas de un 14,4% y 10,1%, respectivamente, junto con los demás accionistas minoritarios de UASC, quienes recibieron en conjunto acciones por un 3,5%.

De este modo, al cierre de la fusión y previo al aumento de capital que se indica a continuación, la estructura de propiedad de HLAG queda como sigue: CSAV, a través de su filial alemana CSAV Germany Container Holding GmbH (“CSAV Germany”), es la accionista principal y dueña de una participación accionaria en HLAG equivalente al 22,6%; la Ciudad de Hamburgo, a través de su sociedad de inversiones HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens - und Beteiligungsmanagement mbH (“HGV”), posee el 14,9% del capital accionario; el empresario alemán Klaus Michael Kühne, a través de Kühne Maritime GmbH (“KM”) y afiliada, es dueño del 14,6%; QH, del 14,4%; PIF, del 10,1%; TUIHapag Beteiligungs GmbH, del 8,9%; y los restantes accionistas minoritarios e inversionistas en bolsa (*free float*), representan el 14,5% aproximadamente.

No obstante haberse diluido en sus respectivas participaciones, CSAV, HGV y KM han adecuado su pacto de accionistas de manera de preservar el control común sobre HLAG, comprometiéndose a ejercer de común acuerdo el derecho a voto de todas sus acciones, equivalentes a aproximadamente el 51,5% de las acciones emitidas por HLAG, sin perjuicio de lo cual, se han eliminado todas las restricciones que para la transferencia de acciones contemplaba el pacto original, salvo por un derecho preferente de compra bajo ciertas circunstancias (*right of first refusal*).

Habiéndose producido el cierre de la fusión y para fortalecer su posición financiera, HLAG llevará a cabo un aumento de capital por el equivalente en euros a US\$400 millones, mediante

la emisión de nuevas acciones de pago que tendrán derechos de suscripción preferente para todos los accionistas y se ofrecerán en la bolsa en Alemania en los próximos seis meses. Este aumento de capital se someterá a la aprobación de los accionistas de HLAG en su junta general anual (Annual General Meeting o AGM), a celebrarse en Hamburgo, el próximo 29 de mayo. En relación con este aumento de capital, CSAV Germany, HGV y KM ya habían adoptado los acuerdos necesarios para que CSAV Germany alcance una participación en HLAG de a lo menos un 25%, la que le permite a CSAV mantener una influencia decisiva en aquellas materias fundamentales relacionadas con HLAG, tales como aumentos de capital, fusiones, divisiones y otras modificaciones de estatutos de HLAG, todas las cuales requieren un quórum de aprobación de 75%.

Con miras al próximo aumento de capital de HLAG, el pasado 30 de marzo, la Junta de Accionistas de CSAV aprobó un aumento de capital por US\$260 millones, a ser enterado mediante la emisión de 9.500 millones de acciones, cifra que conlleva ciertas holguras de emisión a fin de asegurar la recaudación de los fondos que CSAV requiera para suscribir y adquirir aquel número de acciones que le permita alcanzar el 25% de participación en HLAG.

Finalmente, informamos que, no obstante el positivo impacto económico que conlleva esta fusión, en atención a las sinergias esperadas por US\$435 millones al año, la fusión de HLAG con UASC le generará a CSAV una pérdida contable por dilución, al haberse disminuido su participación accionaria en HLAG desde un 31,4% a un 25% (luego de la suscripción adicional de acciones de HLAG y habiendo detentado transitoriamente una participación del 22,6%), cuyo monto no puede ser razonablemente cuantificado en estos momentos, dado que la información necesaria para realizar dicha cuantificación dependerá del registro contable que HLAG realice de la transacción, lo que estará disponible cuando HLAG publique sus estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2017, actualmente previsto para el día 10 de agosto de 2017.

Esta pérdida por dilución se produce por cuanto la norma contable (NIIF 3) obliga a reflejar los términos de intercambio de la fusión al “valor razonable” (NIIF 13). En el caso de las acciones de Hapag-Lloyd este valor razonable está dado por el valor en bolsa de la acción de Hapag-Lloyd (Nivel 1 de la NIIF 13), por cuanto HLAG tiene transacción bursátil en la bolsa de Frankfurt. En el caso de la valorización de UASC, se debe calcular el valor razonable de los activos y pasivos de dicha empresa, sin considerar efecto alguno de las sinergias que se obtendrían de la fusión. Este valor razonable se debe calcular por la vía de un informe de “asignación del precio de compra” (Purchase Price Allocation o PPA), el que aún no se encuentra disponible. Considerando que dicho valor resultaría menor al valor contable al cual CSAV mantiene su inversión en HLAG, la dilución antes descrita generaría una pérdida contable.

La pérdida por dilución se calculará considerando la dilución neta para CSAV considerando la suscripción de acciones de HLAG que CSAV hará en el próximo aumento de capital de esta, en virtud del cual, incrementará su participación desde un 22,6% a un 25%, dado que dicha suscripción está comprometida en el acuerdo de fusión como parte de la misma combinación de negocios.

2. **29 de agosto de 2017.** Efectos contables en los estados financieros de CSAV derivados de la fusión entre Hapag-Lloyd AG y United Arab Shipping Company Limited.

Mediante hecho esencial de fecha 24 de mayo de 2017, CSAV informó a la Superintendencia de Valores y Seguros (indistintamente, “SVS”) del cierre de la fusión entre las navieras Hapag-Lloyd AG (“HLAG”) y United Arab Shipping Company Limited (“UASC”). En virtud de dicho cierre, HLAG adquirió el 100% de las acciones de UASC y se incorporaron como accionistas de la primera los accionistas de UASC, quienes recibieron acciones equivalentes a un 28% de HLAG, como entidad combinada. Por su parte, los accionistas de HLAG existentes con anterioridad al cierre diluyeron sus participaciones, quedando en conjunto como titulares del 72% del

capital accionario de esta. En el caso de CSAV (a través de su filial alemana CSAV Germany Container Holding GmbH -"CSAV Germany"-), esta redujo su participación de un 31,4% a un 22,6%, no obstante mantenerse como el accionista principal de HLAG.

Sin perjuicio del muy positivo impacto económico de la referida fusión, donde la administración de HLAG ha estimado sinergias anuales por US\$ 435 millones, esta generará a CSAV una pérdida contable por dilución. El monto de esta pérdida no podía ser razonablemente cuantificado en mayo pasado, toda vez que dependía del registro contable que HLAG realizara de la transacción, el que estaría disponible con la publicación en Alemania de sus estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2017, prevista, en principio, para el día 10 de agosto de 2017, pero finalmente realizada con fecha de hoy.

En base al referido registro contable, la fusión de HLAG con UASC genera en CSAV una pérdida contable neta de US\$155 millones, considerando los siguientes efectos:

1. Pérdida por dilución: respecto del origen de esta pérdida, esta se produce por cuanto la norma contable (NIIF 3) obliga a reflejar los efectos de la combinación de negocios entre HLAG y UASC a su valor razonable acorde a NIIF 13, lo que, en el caso de la contraprestación transferida, esto es, las acciones de HLAG representativas del 28% de participación que se entregó a los accionistas de UASC, se midió en base a datos de entrada del Nivel 1 de la referida NIIF 13, es decir, en base a los precios observados en un mercado activo. Al ser las acciones de HLAG cotizadas en la bolsa de Frankfurt, esta empresa, como adquirente, fijó el valor razonable de la contraprestación transferida usando el precio de su acción al día del cierre de la fusión con UASC (aproximadamente EUR 28 por acción). Considerando que dicho valor es menor al valor contable proporcional al cual CSAV mantenía

su inversión en HLAG, la dilución antes descrita genera una pérdida contable para CSAV de US\$ 167 millones. Es importante señalar que el valor contable al cual CSAV mantiene su inversión en HLAG se registra acorde a las disposiciones de la NIC 28, y considera: (i) el costo de adquisición de esta en 2014 a valor razonable en base al Nivel 3 de la NIIF 13 (Flujos de caja de la entidad combinada), dado que las acciones de HLAG no se cotizaban en el mercado bursátil en esa fecha; (ii) las respectivas participaciones proporcionales en los resultados y cambios patrimoniales de HLAG; y (iii) las correspondientes evaluaciones anuales de deterioro en base a la metodología de valor en uso definida en la NIC 36 (flujos de caja del negocio).

2. Participación en *badwill*: para cuantificar el efecto completo en resultados para CSAV de la referida fusión, es necesario considerar el valor razonable de los activos y pasivos identificables que HLAG recibe de UASC, calculado mediante el correspondiente informe de asignación del precio de compra (Purchase Price Allocation o PPA), valor que se encuentra disponible en el respectivo reporte financiero trimestral publicado hoy por HLAG. Acorde a las disposiciones de la NIIF 3, al ser el valor de los activos netos adquiridos de UASC mayor a la contraprestación transferida antes explicada, la combinación de negocios genera para HLAG una utilidad por compra ventajosa (*bargain purchase*), comúnmente denominada *badwill*, por un monto de US\$52 millones. CSAV, por su parte, participa con un 22,6% de dicho *badwill*, lo que significa una utilidad de aproximadamente US\$12 millones, que compensan parcialmente la pérdida por dilución referida en el punto (1) precedente. Cabe destacar, que acorde a las definiciones de la NIIF 3, no se considera en la valorización de los activos netos adquiridos a las sinergias estimadas para la entidad combinada producto de la fusión.

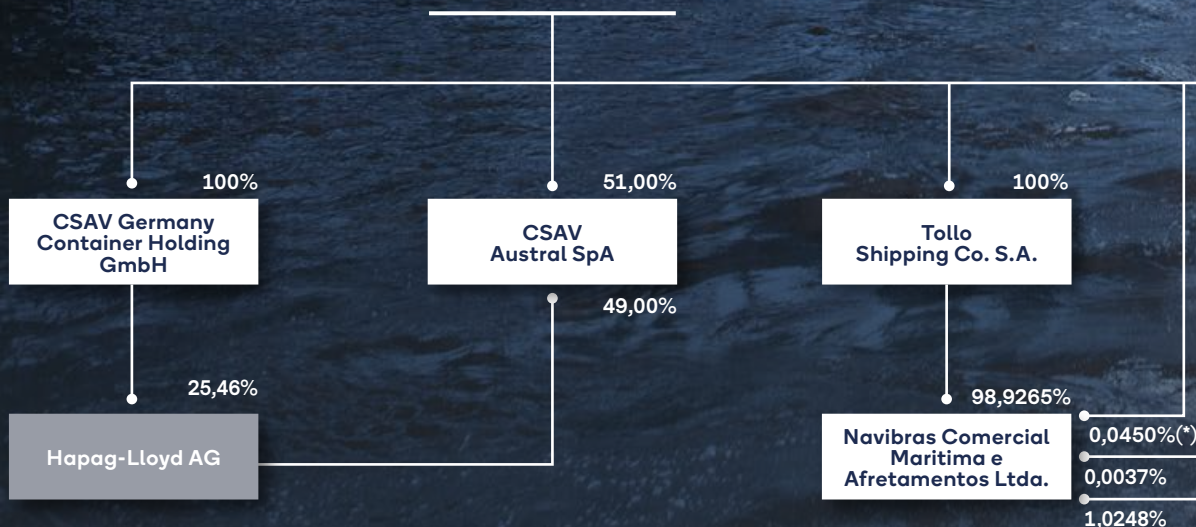
Esta pérdida neta por dilución, resultante de los dos efectos antes mencionados, es reflejo de la metodología contable definida en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, o IFRS, por sus siglas en inglés) para el registro y reporte financiero de las combinaciones de negocios, y no representa en este caso el valor económico de la fusión, dado que como ha sido señalado no incorpora de manera alguna las sinergias estimadas de US\$435 millones por año, las que representan el factor fundamental para haber acordado la transacción.

Adicionalmente, dentro de los efectos financieros de la referida fusión, se debe considerar el efecto contable del incremento en la participación de CSAV en HLAG desde el 22,6% actual a un 25%, dado que este se encuentra comprometido en el acuerdo de fusión como parte de la misma combinación de negocios. Este incremento se implementará mediante la suscripción de acciones en el próximo aumento de capital de HLAG y la eventual compra de acciones adicionales, lo que se estima ocurrirá durante el cuarto trimestre de este año. Ahora bien, en consideración a que este efecto solo podrá ser cuantificado cuando se conozca (i) el precio de colocación o compra de las acciones de HLAG, (ii) el tipo de cambio Euro/Dólar que sea aplicable, y (iii) el respectivo informe de PPA sobre la participación adicional adquirida (que CSAV deberá preparar con posterioridad a la adquisición de las acciones), no es posible estimar razonablemente a esta fecha el monto de dicho efecto. Aun así, cabe destacar que, acorde a las disposiciones de la NIC 28, este evento no generaría una pérdida para CSAV sino que potencialmente una utilidad, cuyo monto dependerá de los resultados del mencionado PPA y del costo de adquisición. De materializarse la referida adquisición de acciones acorde a lo planificado, este efecto y sus correspondientes registros contables deberán ser revelados en los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017.

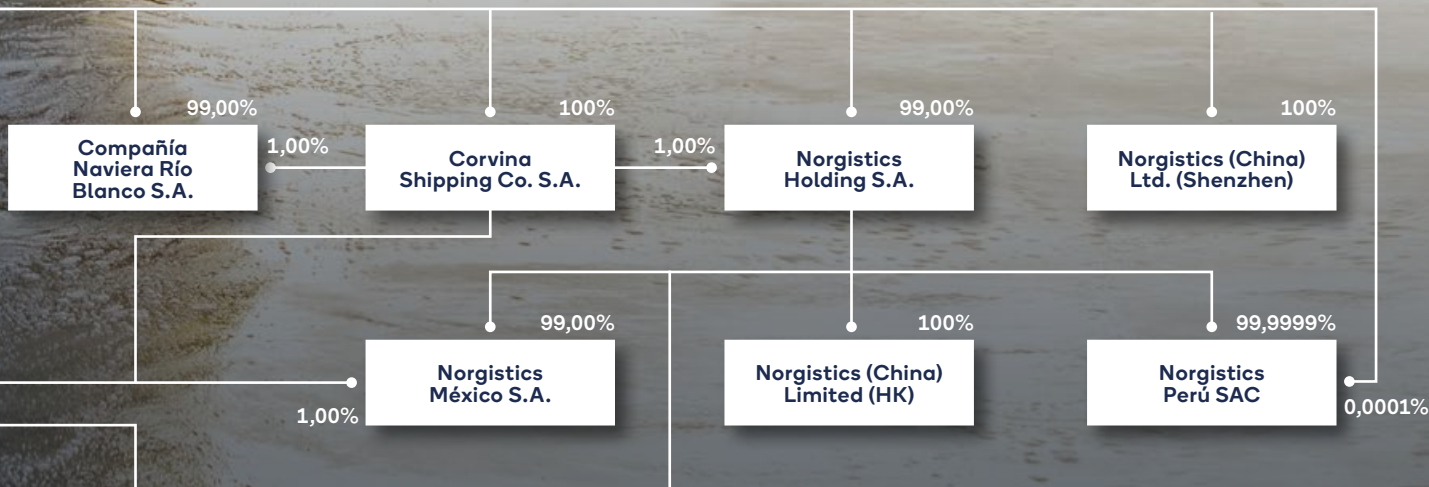


Compañías filiales y coligadas

Estructura societaria



— Subsidiarias — Coligadas



Nota (*): Modificación de Propiedad comprometida al 31 de diciembre de 2017, materializada el 8 de enero de 2018.

Información de Subsidiarias y Asociadas

Subsidiarias

Corvina Shipping Co. S.A.	Tollo Shipping Co. S.A.	Compañía Naviera Río Blanco S.A.
Razón social	Razón social	Razón social
Corvina Shipping Co. S.A.	Tollo Shipping Co. S.A.	Compañía Naviera Río Blanco S.A.
Naturaleza jurídica	Naturaleza jurídica	Naturaleza jurídica
Sociedad Anónima	Sociedad Anónima	Sociedad Anónima
Capital pagado al 31 de diciembre de 2017	Capital pagado al 31 de diciembre de 2017	Capital pagado al 31 de diciembre de 2017
US\$490.600.000	US\$358.477.466,78	US\$3.550.000
Objeto social	Objeto social	Objeto social
a. Compra, venta, fletamento y administración en general de buques y operación de líneas de navegación en Panamá o cualquier parte del mundo. b. Operación de agencias marítimas y ejecución de operaciones marítimas en general en Panamá o en el extranjero. c. Compra, venta, trueque, arriendo y comercio de bienes muebles o inmuebles, mercaderías de cualquier clase y cualquier otra operación comercial o financiera, relacionada y dependiente del objeto social, como también la participación en otras sociedades panameñas o extranjeras. d. Compra y comercio de acciones o cuotas de capital social y, en general, cualesquiera otras operaciones comerciales, marítimas, financieras, mobiliarias permitidas por las leyes de la República de Panamá, o que fueren permitidas en el futuro. Esta Sociedad desarrolla actividades de Holding dentro del grupo CSAV.	a. Compra, venta, fletamento y administración en general de buques y operación de líneas de navegación en Panamá o cualquier parte del mundo. b. Operación de agencias marítimas y ejecución de operaciones marítimas en general en Panamá o en el extranjero. c. Compra, venta, trueque, arriendo y comercio de bienes muebles o inmuebles, mercaderías de cualquier clase y cualquier otra operación comercial o financiera, relacionada y dependiente del objeto social, como también la participación en otras sociedades panameñas o extranjeras. d. Compra y comercio de acciones o cuotas de capital social y, en general, cualesquiera otras operaciones comerciales, marítimas, financieras, mobiliarias permitidas por las leyes de la República de Panamá, o que fueren permitidas en el futuro. Esta Sociedad desarrolla actividades de Holding dentro del grupo CSAV.	La explotación como armador o naviero, o cualquier otro título, del comercio y transporte marítimo, en cualquiera de sus formas, dentro y fuera del país, especialmente la celebración de contratos de transporte marítimo, fletamentos y arriendo de naves; la adquisición de toda clase de embarcaciones destinadas al comercio marítimo; la prestación de servicios relacionados con el comercio y transporte marítimo. Esta sociedad no realizó actividades comerciales durante el ejercicio.
Directorio	Directorio	Directorio
Presidente: Orellys Massiel Cedeño B.	Presidente: Orellys Massiel Cedeño B.	Presidente: Tomás Tafra Rioja (Gerente de Administración y Finanzas de CSAV)
Directores: Olga Quintero Pablo Bauer Novoa Óscar Hasbún Martínez (Gerente General de CSAV) Mirtha C. de Fernández Hernán Martínez Fermandois (Gerente Automóviles de CSAV) Gonzalo Baeza Solsona Tomás Tafra Rioja (Gerente de Administración y Finanzas de CSAV)	Directores: Olga Quintero Pablo Bauer Novoa Óscar Hasbún Martínez (Gerente General de CSAV) Mirtha C. de Fernández Hernán Martínez Fermandois (Gerente Automóviles de CSAV) Gonzalo Baeza Solsona Tomás Tafra Rioja (Gerente de Administración y Finanzas de CSAV)	Directores: Edmundo Eluchans Aninat (Fiscal de CSAV) Hernán Martínez Fermandois (Gerente Automóviles de CSAV)
Gerencia General	Gerencia General	Gerencia General
N/A	N/A	Edmundo Eluchans Aninat (Fiscal de CSAV)
Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos	Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos	Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos
Servicios administrativos intragrupo	Servicios administrativos intragrupo	Servicios administrativos intragrupo

Navibras Comercial Marítima e Afretements Ltda.	CSAV Germany Container Holding GmbH	CSAV Austral SpA
Razón social	Razón social	Razón social
Navibras Comercial Marítima e Afretements Ltda.	CSAV Germany Container Holding GmbH	CSAV Austral SpA
Naturaleza jurídica	Naturaleza jurídica	Naturaleza jurídica
Sociedad de Responsabilidad Limitada	Sociedad de Responsabilidad Limitada	Sociedad por Acciones
Capital pagado al 31 de diciembre de 2017	Capital pagado al 31 de diciembre de 2017	Capital pagado al 31 de diciembre de 2017
US\$1.259.625,19	US\$84.449,71 Sin considerar reservas de capital por primas en la suscripción de acciones por sobre su valor nominal.	US\$100.539.773,57
Objeto social	Objeto social	Objeto social
Agenciamiento naviero. Esta sociedad no realizó actividades comerciales durante el ejercicio.	Tenencia y administración de participaciones en sociedades, especialmente en sociedades dedicadas al transporte de contenedores.	Explotar el transporte marítimo, terrestre y aéreo y prestar servicios navieros de toda especie.
Directorio	Directorio	Directorio
Gonzalo Baeza Solsona Maria Cristina Cescon Avedissian	Óscar Hasbún Martínez (Gerente general de CSAV) Pablo Bauer Novoa	Presidente: Andrés Kulka Kuperman
Gerencia General	Gerencia General	Gerencia General
N/A	N/A	Directores: Héctor Arancibia Sánchez Christian Seydewitz Munizaga Sergio Hurtado Olavarría Vivien Swett Brown Rene Scholem Appel
Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos	Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos	Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos
Servicios administrativos intragrupo	Servicios administrativos intragrupo. Crédito por EUR 791,6 millones más intereses devengados.	Gerencia General Héctor Arancibia Sánchez
		Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos N/A

Asociadas

Hapag-Lloyd AG (“Hapag Lloyd”)

Razón social

Hapag-Lloyd AG (“Hapag Lloyd”)

Naturaleza jurídica

Sociedad Anónima Abierta

Capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2017

EUR 175.760.293 dividido en 175.760.293 acciones de valor nominal de EUR 1, íntegramente suscritas y pagadas, y sin considerar reservas de capital por primas en la suscripción de acciones por sobre su valor nominal.

Objeto social

Participar en el comercio marítimo a través de servicios de línea, llevar a cabo operaciones logísticas, desarrollar el negocio naviero, de intermediación de naves, de intermediación de fletes, de agenciamiento y bodegaje, y, si fuera aplicable, operar terminales, comprar y vender bienes inmuebles, desarrollarlos, mejorarlos y arrendarlos, proveer servicios de procesamiento de datos, y todas las demás actividades comerciales relacionadas con lo anterior, a menos que requieran aprobación previa. La principal actividad es el transporte marítimo en contenedores en naves propias y arrendadas.

Directorio

Consejo Supervisor:

Michael Behrendt
Christine Behle
Oscar Hasbún Martínez (Gerente General de CSAV)
H.E. Sheikh Ali Bin Jassim Al-Thani
Jutta Diekamp
Nicola Gehrt
Karl Gernandt
Joachim Kramer

Annabell Kröger
Sabine Nieswand
Dr. Rainer Klemmt-Nissen
Arnold Lipinski
José Francisco Pérez Mackenna (Presidente de CSAV)
Klaus Schroeter
Uwe Zimmermann

Consejo Ejecutivo:

Rolf Habben Jansen
Nicolas Burr
Thorsten Haeser
Anthony J. Firmin

Gerencia General

Rolf Habben Jansen

Relaciones comerciales

Hapag Lloyd es arrendataria de oficinas de propiedad de CSAV ubicadas en Valparaíso.

Actos y contratos significativos

El 24 de mayo de 2017, Hapag Lloyd (naviera germana de la cual CSAV es uno de los principales accionistas) y United Arab Shipping Company (UASC), naviera árabe dedicada al transporte de carga en contenedores, anunciaron el cierre de la fusión de sus negocios de transporte de contenedores. Con esta operación, Hapag Lloyd pasó a consolidarse como una de las navieras portacontenedores más grandes, globales e integradas del mundo, con una capacidad total de transporte de 1,6 millones de TEU, volúmenes movilizadas al año de alrededor de 11 millones de TEU y ventas anuales combinadas por aproximadamente US\$12 mil millones. Debido a la incorporación de los accionistas de UASC en la propiedad de HLAG, la participación de CSAV en Hapag Lloyd se vió diluida del 31,4% al 22,6%. Sin embargo, CSAV se mantuvo como el principal accionista, participando del control conjunto con la Ciudad de Hamburgo y Kühne Maritime, a través del pacto de accionistas vigente.

El 17 de octubre de 2017, como parte de los acuerdos previamente estipulados dentro del proceso de fusión de Hapag Lloyd y UASC, Hapag Lloyd anunció el exitoso término de su aumento de capital por EUR 352 millones (US\$ 414 millones aprox.), fondos que serán utilizados íntegramente para reducir y pagar deuda financiera, lo que le permitirá mejorar sus niveles de endeudamiento y reducir su costo financiero hacia adelante.

El 30 de octubre de 2017, esto es, una vez finalizado el aumento de capital antes citado y en cumplimiento de los acuerdos alcanzados entre los controladores de Hapag Lloyd (CSAV, la Ciudad de Hamburgo y Kühne Maritime), previo al cierre de la fusión con UASC, CSAV informa que ha incrementado su participación en Hapag Lloyd del 24,7% (post aumento de capital) al 25%, tras la adquisición de acciones adicionales de propiedad de Kühne Maritime y luego al 25,5%. Esta participación le permite a CSAV tener influencia significativa en las decisiones fundamentales de Hapag Lloyd, sin perjuicio de la plena vigencia del pacto de control conjunto con la Ciudad de Hamburgo y Kühne Maritime, con lo cual podría seguir influyendo decisivamente en materias fundamentales de la empresa, como aumentos de capital, fusiones, divisiones y cambios en el giro de los negocios, todas las cuales requieren un quórum de aprobación del 75%.

Principales Actividades

Comercio internacional, transporte portacontenedores, explotación como armador o naviero, o cualquier otro título, del comercio y transporte marítimo, en cualquiera de sus formas, en Alemania y a nivel global, celebración de contratos de transporte marítimo, fletamentos y arriendo de naves; la adquisición de toda clase de embarcaciones destinadas al comercio marítimo; la prestación de servicios relacionados con el comercio y transporte marítimo, entre otras actividades.

Porcentaje inversión sobre activos totales consolidados (%)

85,27%

Filiales Norgistics

Norgistics Holding S.A.	Norgistics (China) Ltd. (Shenzhen)	Norgistics (China) Limited (Hong Kong)
Razón social	Razón social	Razón social
Norgistics Holding S.A.	Norgistics (China) Ltd. (Shenzhen)	Norgistics (China) Limited (Hong Kong)
Naturaleza jurídica	Naturaleza jurídica	Naturaleza jurídica
Sociedad Anónima	Sociedad de Responsabilidad Limitada	Sociedad de Responsabilidad Limitada
Capital pagado al 31 de diciembre de 2017	Capital pagado al 31 de diciembre de 2017	Capital pagado al 31 de diciembre de 2017
US\$5.000.000,00	US\$1.000.000,00	US\$1.282,05
Objeto social	Objeto social	Objeto social
Inversión y participación en empresas chilenas o extranjeras que exploten la actividad de servicios logísticos, agente naviero o de servicios de transporte marítimo, aéreo, terrestre o multimodal.	Reserva y llenado de contenedores, reparación y mantenimiento de éstos, coordinación de las operaciones con los terminales de la carga, almacenes, firma de los recibos de carga y de contrato de servicios con las Compañías de transportes.	Servicios de la coordinación de transporte marítimo, aéreo, ferroviario o fluvial con recursos propios o de terceros; promoción y coordinación de las operaciones con los terminales de la carga, almacenes, depósitos de aduanas; coordinación y promociones de operaciones de la consolidación y desconsolidación de las cargas de la importación, exportación; navegación de largo curso y cabotaje de empresas de transporte aéreo o terrestre y explotar por cuenta propia o de terceros actividades relacionadas tales como: operador portuario, empresa estibadora; operadora de logística; agente transitorio de carga; fletamento; almacenaje de mercaderías y contenedores; arrendamiento, re-arrendamiento y reparación de contenedores; paletización de carga; consolidación y desconsolidación de contenedores; movimiento y transporte carretero y ferroviario de carga en general; despachos marítimos y aduaneros; importación y exportación; administración y prestación de servicios en terminales intermodales, carreteros, ferroviarios y marítimos.
Directorio	Directorio	Directorio
Presidente: Tomás Tafra Rioja (Gerente de Administración y Finanzas de CSAV)	Presidente: Tomas Tafra Rioja (Gerente de Administración y Finanzas de CSAV)	Presidente: Tomas Tafra Rioja (Gerente de Administración y Finanzas de CSAV)
Directores: Edmundo Eluchans Aninat (Fiscal de CSAV) Hernán Martínez Fernandois (Gerente Automóviles de CSAV)	Directores: Edmundo Eluchans Aninat (Fiscal de CSAV) Jaime Schirmer Sutter	Director: Jaime Schirmer Sutter
Gerencia General	Gerencia General	Gerencia General
Edmundo Eluchans Aninat (Fiscal de CSAV)	N/A	N/A
Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos	Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos	Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos
Servicios administrativos intragrupo	Intermediación de flete de marítimo	Intermediación de flete de marítimo

Norgistics México S.A	Norgistics Perú SAC
Razón social	Razón social
Norgistics México S.A	Norgistics Perú SAC
Naturaleza jurídica	Naturaleza jurídica
Sociedad Anónima de Capital Variable	Sociedad Anónima Cerrada
Capital pagado al 31 de diciembre de 2017	Capital pagado al 31 de diciembre de 2017
US\$ 2.756.251,97	US\$ 305.000,00
Objeto social	Objeto social
Conducir actividades de NVOCC y Freight Forwarder, e intermediación en transporte terrestre. Intermediación de flete marítimo e intermodal.	Realización de todo tipo de actividades e inversiones en comercio exterior y materia aduanera, incluyendo actividades de importación y exportación, transporte internacional, operaciones de compraventa internacional, agente general y representante de líneas navieras, aéreas y/o terrestres en el territorio nacional, agente portuario en litoral nacional, corretaje marítimo y/o aéreo, transportista o representante de terceros, agente de estiba y desestiba en el litoral peruano, agente internacional de carga marítima, aérea, terrestre o multimodal.
Directorio	Directorio
Administrador: Tomás Tafrá Rioja (Gerente de Administración y Finanzas de CSAV)	Apoderados: Tomás Tafrá Rioja (Apoderado) Jaime Schirmer Sutter (Apoderado)
Gerencia General	Gerencia General
Jaime Schirmer Sutter	Gloria Judith Figueroa Figueroa
Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos	Relaciones comerciales / Actos y contratos significativos
Intermediación de flete de marítimo	N/A

* La Sociedad no cuenta con directorio ya que se rige por junta general de accionistas y por los apoderados señalados.

Resumen de la propiedad de filiales

Empresas Inversionistas		Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Tollo Shipping Co. S.A.	Corvina Shipping Co. S.A.	CSAV Germany Container Holding GmbH	Hapag-Lloyd AG	Norgistics Holding S.A.	Otros	Total
Empresas Emisoras									
Tollo Shipping Co. S.A.	Panamá	100,00%							100%
Corvina Shipping Co. S.A.	Panamá	100,00%							100%
Compañía Naviera Río Blanco S.A.	Chile	99,00%		1,00%					100%
Navibras Comercial Marítima e Afretamentos Ltda.	Brasil	0,0450%	98,9265%	0,0037%			1,0248%		100%
CSAV Austral SpA	Chile	51,00%				49,00%			100%
CSAV Germany Container Holding GmbH	Alemania	100,00%							100%
Hapag-Lloyd AG	Alemania				25,46%			74,54%	100%
Norgistics Holding S.A.	Chile	99,00%		1,00%					100%
Norgistics (China) Ltd. [Shenzhen]	China	100,00%							100%
Norgistics (China) Limited [Hong Kong]	China						100,00%		100%
Norgistics Mexico S.A.	México			1,00%			99,00%		100%
Norgistics Peru SAC	Perú	0,0001%					99,9999%		100%

Proporción de la inversión en el activo total de la matriz o coligante

Empresas Inversionistas		Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Tollo Shipping Co. S.A.	Corvina Shipping Co. S.A.	CSAV Germany Container Holding GmbH	Norgistics Holding S.A.
Empresas Emisoras						
Tollo Shipping Co. S.A.	Panamá	-27,16%				
Corvina Shipping Co. S.A.	Panamá	31,69%				
Compañía Naviera Río Blanco S.A.	Chile	-0,06%		0,00%		
Navibras Comercial Marítima e Afretamentos Ltda.	Brasil	0,00%	-0,34%	0,00%		-0,17%
CSAV Austral SpA	Chile	0,00%				
CSAV Germany Container Holding GmbH	Alemania	23,10%				
Hapag-Lloyd AG	Alemania				99,91%	
Norgistics Holding S.A.	Chile	0,07%		0,00%		
Norgistics (China) Ltd. [Shenzhen]	China	0,06%				
Norgistics (China) Limited [Hong Kong]	China					78,20%
Norgistics Mexico S.A.	México			0,00%		12,79%
Norgistics Peru SAC	Perú					-20,18%

Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015





Contenido

Informe de los Auditores Independientes
Estados de Situación Financiera Consolidados
Estados Consolidados de Resultados Integrales
Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Análisis Razonado

MUS\$: Cifras expresadas en miles de dólares estadounidenses

Informe de los Auditores Independientes



Informe de los Auditores Independientes

Señores Accionistas y Directores de
Compañía Sud Americana de Vapores S.A. y Subsidiarias:

Hemos efectuado una auditoría a los estados financieros consolidados adjuntos de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. y Subsidiarias, que comprenden los estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2017 y 2016 y los correspondientes estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas y las correspondientes notas a los estados financieros consolidados.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantención de un control interno pertinente para la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados que estén exentos de representaciones incorrectas significativas, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados a base de nuestras auditorías. Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad que los estados financieros consolidados están exentos de representaciones incorrectas significativas.

Una auditoría comprende efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representaciones incorrectas significativas de los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar estas evaluaciones de los riesgos, el auditor considera el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de la entidad con el objeto de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero sin el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. En consecuencia, no expresamos tal tipo de opinión. Una auditoría incluye, también, evaluar lo apropiadas que son las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables significativas efectuadas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión de auditoría.



Opinión

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2017 y 2016 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Oscar Aguilar S.', written over a large, stylized blue scribble.

Oscar Aguilar S.

Santiago, 29 de marzo de 2018

KPMG Ltda.

Estados de Situación Financiera Consolidados

ACTIVOS	Notas	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
		MUS\$	MUS\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	7	42.441	54.608
Otros activos financieros, corrientes	8	-	804
Otros activos no financieros, corrientes	13	1.026	1.344
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	9	19.888	20.799
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	10	108	50
Inventarios	11	3.159	4.250
Activos por impuestos, corrientes	20	321	2.314
Grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	35	1.850	-
Total de activos corrientes		68.793	84.169
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos financieros, no corrientes	8	63	63
Otros activos no financieros, no corrientes	13	1	9
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	15	1.932.258	1.771.737
Activos intangibles distintos de la plusvalía	16	-	85
Plusvalía	17	17	17
Propiedades, planta y equipo	18	2.730	2.892
Propiedades de inversión	19	15.294	16.211
Activos por impuestos diferidos	21	246.808	292.976
Total de activos no corrientes		2.197.171	2.083.990
TOTAL DE ACTIVOS		2.265.964	2.168.159

Las notas adjuntas números 1 a 41, forman parte integral de los presentes Estados Financieros Consolidados.

PASIVOS Y PATRIMONIO	Notas	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
		MUS\$	MUS\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	22	707	530
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	23	19.103	17.082
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	10	256	1.901
Otras provisiones, corrientes	24	11.961	31.093
Pasivos por Impuestos, corrientes	20	27	51
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	26	1.684	1.693
Otros pasivos no financieros, corrientes	25	3.762	2.993
Grupo de pasivos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	35	1.137	-
Total de pasivos corrientes		38.637	55.343
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	22	93.769	93.607
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes	23	-	2.500
Otras provisiones, no corrientes	24	15.549	9.448
Pasivo por impuestos diferidos	21	332	616
Otros pasivos no financieros, no corrientes	25	220	181
Total de pasivos no corrientes		109.870	106.352
TOTAL DE PASIVOS		148.507	161.695
PATRIMONIO			
Capital emitido	28	3.493.510	3.199.108
Ganancias (pérdidas) acumuladas	28	(1.371.661)	(1.183.582)
Acciones propias en cartera	28	-	-
Otras reservas	28	(4.392)	(9.062)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		2.117.457	2.006.464
Participaciones no controladoras	14	-	-
PATRIMONIO TOTAL		2.117.457	2.006.464
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO		2.265.964	2.168.159

Las notas adjuntas números 1 a 41, forman parte integral de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Estados Consolidados de Resultados Integrales

ESTADO DE RESULTADOS	Notas	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
		2017	Re- expresado 2016
		MUS\$	MUS\$
Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	29	109.877	109.299
Costo de ventas	29	(102.603)	(105.932)
Ganancia bruta		7.274	3.367
Otros ingresos, por función	30	1.707	1.932
Gasto de administración	29	(10.672)	(11.733)
Otras ganancias (pérdidas)	30	3.025	14.344
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales		1.334	7.910
Ingresos financieros	31	988	278
Costos financieros	31	(5.420)	(4.119)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	15	(139.502)	(7.011)
Diferencias de cambio	32	983	(94)
Ganancia (Pérdida), antes de impuestos		(141.617)	(3.036)
Gasto por impuesto a las ganancias, operaciones continuadas	21	(45.213)	(20.598)
Ganancia (Pérdida) procedente de operaciones continuadas		(186.830)	(23.634)
Ganancia (Pérdida) procedente de operaciones descontinuadas	35	(1.307)	1.339
Ganancia (Pérdida) del período		(188.137)	(22.295)
Ganancia (Pérdida) atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		(188.137)	(23.317)
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	14	-	1.022
Ganancia (Pérdida)		(188.137)	(22.295)
Ganancia por Acción básica			
Ganancia (Pérdida) por Acción básica en operaciones continuadas	34	(0,0059)	(0,0008)
Ganancia (Pérdida) por Acción básica en operaciones descontinuadas	34	-	-
Ganancia (Pérdida) por Acción básica	34	(0,0059)	(0,0008)

Las notas adjuntas números 1 a 41, forman parte integral de los presentes Estados Financieros Consolidados.

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016
	MUS\$	MUS\$
Ganancia (Pérdida)	(188.137)	(22.295)
Componentes de otro resultado integral, antes de impuestos:		
Diferencias de cambio por conversión		
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos	12.089	(1.773)
Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por conversión	12.089	(1.773)
Coberturas del flujo de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por coberturas de flujos de efectivo, antes de impuestos	651	3.177
Otro resultado integral, antes de impuestos, coberturas del flujo de efectivo	651	3.177
Ganancias (pérdidas) actuariales por planes de beneficios definidos, antes de impuestos	(3.930)	(13.700)
Otro resultado integral, antes de impuestos, ganancias (pérdidas)	-	-
Otro resultado integral, antes de impuestos	8.810	(12.296)
Las ganancias relacionado con componentes de otro resultado integral:		
Impuesto a las ganancias relacionado con coberturas de flujos de efectivo de otro resultado integral	205	(444)
Total de Impuesto a las ganancias relacionado con componentes de otro resultado integral	205	(444)
Otro resultado integral del período	9.015	(12.740)
Resultado integral total del período	(179.122)	(35.035)
Resultado integral atribuible a :		
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora	(179.122)	(36.057)
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras		1.022
Resultado integral total del período	(179.122)	(35.035)

Las notas adjuntas números 1 a 41, forman parte integral de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017

	Capital emitido	Otras Reservas				Total Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio Atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		Reservas por diferencias de cambio de conversión	Reservas de coberturas de flujo de caja	Reservas de ganancias y pérdidas por planes de beneficios definidos	Otras reservas varias					
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	
Saldo inicial ejercicio actual (01 de enero de 2017)	3.199.108	(18.714)	2.393	1.510	5.749	(9.062)	(1.183.582)	2.006.464	-	2.006.464
Cambios en el patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Integral	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	-	-	(188.137)	(188.137)	-	(188.137)
Otro resultado integral	-	12.089	856	(3.930)	-	9.015	-	9.015	-	9.015
Resultado integral	-	12.089	856	(3.930)	-	9.015	(188.137)	(179.122)	-	(179.122)
Emisión de patrimonio	294.402	-	-	-	-	-	-	294.402	-	294.402
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disminución por transferencia de acciones en cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios	-	(89)	-	-	(4.256)	(4.345)	58	(4.287)	-	(4.287)
Total de cambios en patrimonio	294.402	12.000	856	(3.930)	(4.256)	4.670	(188.079)	110.993	-	110.993
Saldo final ejercicio actual (31 de diciembre de 2017)	3.493.510	(6.714)	3.249	(2.420)	1.493	(4.392)	(1.371.661)	2.117.457	-	2.117.457

Las notas adjuntas números 1 a 41, forman parte integral de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016

	Otras Reservas					Total Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio Atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
	Capital emitido	Reservas por diferencias de cambio de conversión	Reservas de coberturas de flujo de caja	Reservas de ganancias y pérdidas por planes de beneficios definidos	Otras reservas varias					
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial ejercicio anterior (01 de enero de 2016)	3.201.792	(16.941)	(340)	15.210	2.974	903	(1.160.265)	2.042.430	8.509	2.050.939
Cambios en el patrimonio										
Resultado Integral										
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	-	-	(23.317)	(23.317)	1.022	(22.295)
Otro resultado integral	-	(1.773)	2.733	(13.700)	-	(12.740)	-	(12.740)	-	(12.740)
Resultado integral	-	(1.773)	2.733	(13.700)	-	(12.740)	(23.317)	(36.057)	1.022	(35.035)
Emisión de Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.594)	(6.594)
Disminución por transferencia de acciones en cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios	(2.684)	-	-	-	2.775	2.775	-	91	(2.937)	(2.846)
Total cambios en patrimonio	(2.684)	(1.773)	2.733	(13.700)	2.775	(9.965)	(23.317)	(35.966)	(8.509)	(44.475)
Saldo final ejercicio anterior (31 de diciembre de 2016)	3.199.108	(18.714)	2.393	1.510	5.749	(9.062)	(1.183.582)	2.006.464	-	2.006.464

Las notas adjuntas números 1 a 41, forman parte integral de los presentes Estados Financieros Consolidado

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Estado de Flujos de Efectivo	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de		
	2017	2016	
	Notas	MUS\$	MUS\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		126.785	135.063
Otros cobros por actividades de operación		1.662	5.203
Clases de pagos por actividades de operación			
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(129.196)	(145.380)
Pagos a y por cuenta de los empleados		(7.458)	(6.194)
Otros pagos por actividades de operación		(5.594)	(5.336)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) operaciones		(13.801)	(16.644)
Impuestos a las ganancias pagados (reembolsados)		857	14
Otras entradas (salidas) de efectivo		68	1
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(12.876)	(16.629)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias		108	1.116
Otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos	15	(293.653)	-
Otros pagos para adquirir patrimonio de otras entidades		-	(5)
Importes procedentes de ventas de propiedades, planta y equipo		3.891	13
Compras de propiedades, planta y equipo		(6)	(22)
Intereses recibidos		988	186
Dividendos recibidos		1	54
Flujos de efectivo procedentes de la venta de participaciones no controladoras		101	2.332
Otras entradas (salidas) de efectivo		4	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(288.566)	3.674
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones (1)		293.548	-
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		-	49.904
Importes procedentes de préstamos de corto plazo		119.584	-
Rembolso de préstamos		-	(715)
Pago de préstamos entidades relacionadas		-	(30.000)
Pagos de préstamos		(120.000)	-
Intereses pagados		(4.665)	(3.478)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(216)	(498)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		288.251	15.213
Incremento (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(13.191)	2.258
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		1.024	(38)
Incremento (disminución) de efectivo y equivalentes al efectivo		(12.167)	2.220
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	7	54.608	52.388
Incremento (disminución) de efectivo y equivalentes al efectivo		(12.167)	2.220
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	7	42.441	54.608

(1) Incluye flujos de efectivo durante el ejercicio asociados a costos de emisión de acciones.

Las notas adjuntas números 1 a 41, forman parte integral de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Nota 1 Información General

Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (en adelante “CSAV” o “la Compañía”) es una sociedad anónima abierta, inscrita en el registro de valores de la Comisión para el Mercado Financiero de Chile (ex Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante “CMF”) bajo el número 76, que se encuentra consecuentemente sujeta a su fiscalización. La Compañía tiene RUT 90.160.000-7 y se encuentra domiciliada en Hendaya N°60 piso 14, comuna de Las Condes, ciudad de Santiago, Chile. Cotiza sus acciones desde 1893 en la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Comercio de Valparaíso y Bolsa Electrónica de Chile.

La Compañía fue fundada en Valparaíso en el año 1872 y su negocio principal es el transporte marítimo de carga, principalmente de contenedores, pero también de automóviles y carga rodante. El negocio de transporte de automóviles, así como también otros servicios de transporte y logísticos, son desarrollados por la Compañía y sus filiales de forma directa, mientras que el negocio portacontenedores es operado íntegramente por la sociedad Hapag-Lloyd AG (en adelante “HLAG”), con sede en Hamburgo, Alemania, sobre la cual CSAV posee al 31 de diciembre de 2017 un 25,46% de propiedad, siendo su principal accionista. Adicionalmente, la Compañía ha formado en HLAG un pacto de control junto a los otros dos mayores accionistas, con quienes reúne en conjunto aproximadamente un 59,9% de la propiedad de esta empresa alemana.

Hapag-Lloyd AG es una de las mayores navieras portacontenedores del mundo, presente en todos los tráficos globales principales, y con ventas anuales en 2017 de más de US\$11 mil millones de dólares. Para CSAV, su inversión en HLAG representa un negocio conjunto que se presenta en estos Estados Financieros Consolidados bajo el método de la participación.

CSAV es controlada por el grupo Quiñenco, a través de las siguientes sociedades:

Sociedad	Porcentaje de propiedad	N° de acciones
Quiñenco S.A.	20,42%	7.512.081.524
Inversiones Rio Bravo S.A.	33,86%	12.460.691.856
Inmobiliaria Norte Verde S.A.	1,90%	697.843.064
Total Grupo Quiñenco	56,18%	20.670.616.444

El personal total de la Compañía y sus subsidiarias, al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, alcanza a 63 y 147 trabajadores respectivamente. El número promedio de empleados del Grupo CSAV durante el ejercicio 2017 alcanzó a 129 trabajadores, principalmente radicados en las oficinas de CSAV y sus subsidiarias en Chile.

Nota 2 Bases de Presentación de los Estados Financieros Consolidados

A continuación, se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estos Estados Financieros Consolidados.

(a) Declaración de Conformidad

Los presentes Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017 y los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2016, han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante “NIIF”) o *IFRS* por sus siglas en inglés, y a las Normas Internacionales de Contabilidad (en adelante “NIC”) o *IAS* por sus siglas en inglés, emitidas por el *International Accounting Standards Board* (en adelante “IASB”).

Los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017, presentados en este informe, han sido aprobados por el Directorio de la Compañía con fecha 29 de marzo de 2018.

En la preparación de los presentes Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017, la Administración ha utilizado su mejor saber y entender con relación a las normas e interpretaciones que son aplicadas y a los hechos y circunstancias actuales.

(b) Bases de Preparación de los Estados Financieros Consolidados

Los presentes Estados Financieros Consolidados han sido preparados sobre la base del principio de costo histórico, con excepción de las partidas que se reconocen a valor razonable, como es el caso de instrumentos derivados. El importe en libros de los activos y pasivos, cubiertos con las operaciones que califican para la contabilidad de cobertura, se ajustan para reflejar los cambios en el valor razonable en relación con los riesgos cubiertos.

Los presentes Estados Financieros Consolidados se encuentran expresados en dólares estadounidenses, que es la moneda funcional del Grupo CSAV y también la del negocio conjunto HLAG. Las cifras presentadas en este informe han sido redondeadas a miles de dólares estadounidenses (MUS\$).

Nota 2 Bases de Presentación de los Estados Financieros Consolidados, continuación

(b) Bases de Preparación de los Estados Financieros Consolidados, continuación

En la preparación de los presentes Estados Financieros Consolidados se han utilizado las políticas contables definidas por CSAV y adoptadas por todas las subsidiarias incluidas en la consolidación, incluyendo ciertas estimaciones contables críticas para cuantificar algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad, o áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los Estados Financieros Consolidados se describen a continuación:

1. La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.
2. Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por beneficios al personal.
3. La vida útil de los activos materiales e intangibles.
4. Los criterios empleados en la valoración de determinados activos (como son los instrumentos derivados, los activos por impuestos diferidos, entre otros).
5. La probabilidad de ocurrencia y valuación de ciertos pasivos y contingencias (provisiones).

Estas estimaciones se realizan en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados. En cualquier caso, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos de dicha modificación en los estados financieros de los períodos venideros.

En el marco de la reestructuración de las actividades de negocio de la Compañía luego de la fusión de su negocio portacontenedores con HLAG a fines de 2014, durante el año 2016 el Directorio y la Administración de CSAV decidieron vender su unidad de negocios de transporte de carga líquida a granel. Esto se materializó con fecha 19 de octubre de 2016, mediante la enajenación de todas las acciones que CSAV mantenía directa e indirectamente en las sociedades Odfjell y Vapores S.A., OV Bermuda Ltd. y Odfjell & Vapores Ltd. (Bermuda), que con ello pasaron a ser subsidiarias de propiedad exclusiva del comprador Odfjell Tankers. Esta información fue revelada como un hecho posterior (nota 40) en los Estados Financieros Intermedios Consolidados al 30 de septiembre de 2016, como también en los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2016.

Nota 2 Bases de Presentación de los Estados Financieros Consolidados, continuación

(b) Bases de Preparación de los Estados Financieros Consolidados, continuación

Durante el cuarto trimestre de 2017 el Directorio y la Administración de CSAV decidieron discontinuar su unidad de negocios de *freight forwarder* y servicios logísticos, operada por las filiales Norgistics (en adelante Norgistics), ante la imposibilidad de ésta de obtener un volumen de negocios suficiente para hacer rentable su operación y desarrollarla dentro del contexto de negocios de CSAV. Lo anterior, buscando mantener el adecuado foco estratégico en sus negocios principales, a la vez que asegurando obtener el mayor valor para CSAV y sus accionistas.

Considerando que al 31 de diciembre de 2017, existe un plan definido para la disposición de la unidad de negocios antes mencionada, que ya ha sido aprobado por la administración superior de CSAV y se encuentra actualmente siendo implementado, se ha decidido presentar el total de activos y de pasivos asociados a las actividades de transporte de carga líquida a granel como “mantenidos para la venta” en el Estado de Situación Financiera Intermedio Consolidado (dentro del rubro “Grupo de activos/pasivos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta”), acorde a las disposiciones de la NIIF N°5, bajo el concepto de operaciones discontinuadas. Junto con lo anterior, el Estado Consolidado de Resultados, como también las notas respectivas contenidas en los presentes Estados Financieros Consolidados, han sido expresados de manera consistente con los cambios en la clasificación de activos y pasivos, y con las demás disposiciones de la NIIF N°5.

Con fecha 13 de diciembre de 2017, y acorde a lo señalado en la Nota 14 del presente informe, CSAV vendió a terceros su filial Norgistics Chile S.A., principal compañía operativa de la unidad de negocios de Norgistics. Sin embargo, como aún se mantiene el control sobre otras filiales de la misma unidad de negocios, en la nota 35 del presente informe (Operaciones Descontinuadas) se presenta el detalle de los activos y pasivos separados de la unidad de negocios de Norgistics, así como también el detalle de los resultados de las operaciones discontinuadas y de los flujos de efectivo asociados éstas, separados por flujos de operación, inversión y financiamiento. Mediante lo anterior, se logra obtener una mayor claridad en el análisis del desempeño y la posición financiera de las operaciones continuadas de CSAV y una mejor comparabilidad con la información financiera de periodos anteriores.

Nota 2 Bases de Presentación de los Estados Financieros Consolidados, continuación

(c) Nuevos Pronunciamientos Contables

(c.1) Existen Normas y modificaciones a Normas e Interpretaciones que son de aplicación obligatoria por primera vez a partir de los períodos iniciados al 1 de enero de 2017:

Nuevas Normas	Fecha de aplicación obligatoria
Enmiendas a NIIFs	
NIC 7: Iniciativa de revelación, modificaciones a NIC 7.	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2017. Se permite adopción anticipada.
NIC 12, Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas (modificaciones a NIC 12).	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2017. Se permite adopción anticipada.
Ciclo de mejoras anuales a las Normas NIIF 2014-2016. Modificaciones a NIIF 12.	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2017. Se permite adopción anticipada.

(c.2) Las siguientes nuevas Normas, Enmiendas e interpretaciones han sido emitidas pero su fecha de aplicación aún no está vigente:

Nuevas NIIF	Fecha de aplicación obligatoria
NIIF 9, Instrumentos Financieros	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Se permite adopción anticipada.
NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Se permite adopción anticipada.
NIIF 16: Arrendamientos	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2019. Se permite adopción anticipada para entidades que aplican NIIF 15 en o antes de esa fecha.
NIIF 17: Contratos de Seguro	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2021. Se permite adopción anticipada para entidades que aplican NIIF 9 y NIIF 15 en o antes de esa fecha.
Nuevas Interpretaciones	
CINIIF 22: Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Se permite adopción anticipada.
CINIIF 23: Incertidumbre sobre Tratamientos Tributarios	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2019. Se permite adopción anticipada.
Enmiendas a NIIFs	
NIC 28: Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2019. Se permite adopción anticipada.
NIC 40: Transferencias de Propiedades de Inversión (Modificaciones a NIC 40, Propiedades de Inversión).	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018.
NIIF 2, Pagos Basados en Acciones: Aclaración de contabilización de ciertos tipos de transacciones de pagos basados en acciones.	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Se permite adopción anticipada.
NIIF 9: Cláusulas de prepago con compensación negativa	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Se permite adopción anticipada.
NIIF 10, Estados Financieros Consolidados, y NIC 28, Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos: Transferencia o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto.	Fecha efectiva diferida indefinidamente.
NIIF 15, Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes: Modificación clarificando requerimientos y otorgando liberación adicional de transición para empresas que implementan la nueva norma.	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Se permite adopción anticipada.
Ciclo de mejoras anuales a las Normas NIIF 2014-2016. Modificaciones a NIIF 1 y NIC 28.	Períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018. Se permite adopción anticipada.

Nota 2 Bases de Presentación de los Estados Financieros Consolidados, continuación

(c) Nuevos Pronunciamientos Contables, continuación

NIIF 9 “Instrumentos financieros”

La NIIF 9 Introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de los activos financieros. Los activos financieros son clasificados y medidos con base en el modelo de negocios en el que se mantiene las características de sus flujos de efectivo contractuales. Una de las primeras actualizaciones de la NIIF 9 es que introduce adiciones en relación a los pasivos financieros. En la actualidad, el IASB tiene un proyecto activo para efectuar modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición de la NIIF 9 y agregar nuevos requerimientos para tratar el deterioro del valor de los activos financieros y la contabilidad de cobertura.

En la última actualización que se realizó de la NIIF 9 incluye una guía sobre la clasificación y medición de los activos financieros, incluyendo deterioro de valor y suplementa los nuevos principios de contabilidad de cobertura.

NIIF 15 “Ingresos de contratos con clientes”

Esta nueva Norma aplica a los contratos con clientes, Establece los principios que una entidad debe aplicar para la presentación de información útil para los usuarios de los presentes estados financieros en relación monto, oportunidad e incertidumbre de los ingresos y los flujos de efectivo procedente de los contratos con los clientes, el cual tiene dos enfoques para el reconocimiento de ingresos: en un momento del tiempo o a lo largo del periodo. El modelo considera un análisis de las transacciones en base a cinco pasos para determinar si se reconoce un ingreso, cuando se reconoce y a que monto:

- 1.- Identificar el contrato con el cliente.
- 2.- Identificar las obligaciones de desempeño del contrato.
- 3.- Determinar el precio transferencia.
- 4.- Distribuir el precio de la transacción en las obligaciones de desempeño.
- 5.- Reconocer el ingreso cuando (o en medida en que) la entidad satisface la obligación.

La fecha de aplicación corresponde a los Estados Financieros emitidos para períodos que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Se permite adopción anticipada.

La Administración de CSAV evaluó la aplicación de estas normas a contar del 1 de enero de 2018, no encontrando diferencias significativas respecto de la información al 31 de diciembre de 2017 que exponer en los presentes estados financieros.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables

3.1 Bases de Consolidación

(a) Subsidiarias

Subsidiarias son todas las entidades sobre las que CSAV tiene control.

El control se logra cuando la Compañía está expuesta, o tiene los derechos a los rendimientos variables procedentes de su implicación en la sociedad participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Específicamente, la Compañía controla una participada si y sólo si se cumple todo lo siguiente:

- (i) se tiene poder sobre la participada (es decir, cuando existen derechos que le dan la capacidad de dirigir las actividades relevantes de la sociedad participada);
- (ii) la Compañía posee exposición o derecho a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada;
- (iii) tiene la capacidad de utilizar su poder sobre la participada para influir en el importe de los rendimientos del inversor.

Cuando la Compañía tiene menos que la mayoría de los derechos a voto de una sociedad participada, igualmente tiene el poder sobre ésta cuando estos derechos a voto son suficientes para darle en la práctica la capacidad de dirigir las actividades relevantes de la sociedad participada unilateralmente. La Compañía considera todos los hechos y circunstancias para evaluar si los derechos a voto en una participada son suficientes para darle el poder, incluyendo:

(a) el número de los derechos de voto que mantiene el inversor en relación con el número y dispersión de los que mantienen otros tenedores de voto; (b) los derechos de voto potenciales mantenidos por el inversor, otros tenedores de voto u otras partes; (c) derechos que surgen de otros acuerdos contractuales; y (d) cualesquiera hechos y circunstancias adicionales que indiquen que el inversor tiene, o no tiene, la capacidad presente de dirigir unilateralmente las actividades relevantes en el momento en que esas decisiones necesiten tomarse.

La Compañía reevaluará si tiene o no control en una participada si los hechos y circunstancias indican que ha habido cambios en uno o más de los tres elementos de control mencionados anteriormente. La consolidación de una subsidiaria comenzará desde la fecha en que el inversor obtenga el control de la participada cesando cuando pierda el control sobre ésta.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.1 Bases de Consolidación, continuación

(a) Subsidiarias, continuación

Para contabilizar la adquisición de subsidiarias por parte del Grupo CSAV se utiliza el método de adquisición, por el cual el costo de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio. El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos, se reconoce como plusvalía comprada. Si el costo de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, se reconsiderará la identificación y medición de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables en ésta, así como la medición del costo de la adquisición; la diferencia, que continúe existiendo, se reconoce directamente en resultados.

Las sociedades subsidiarias se consolidan mediante la integración línea a línea de todos sus activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo.

Las participaciones no controladoras de las sociedades subsidiarias son incluidas en el patrimonio total del grupo CSAV.

En el proceso de consolidación se eliminan las transacciones intercompañías, los saldos y las ganancias no realizadas por transacciones entre entidades del Grupo CSAV. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del activo transferido. Cuando es necesario, para asegurar su uniformidad con las políticas adoptadas por el Grupo CSAV, se modifican las políticas contables de las subsidiarias.

(b) Asociadas

Asociadas son todas las entidades sobre las que el Grupo CSAV ejerce influencia significativa pero no tiene control, lo que generalmente significa una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas se contabilizan por el método de la participación e inicialmente se reconocen a su costo de adquisición, para lo que debe realizarse un análisis de asignación del valor de los activos, comúnmente conocido como PPA por sus siglas en inglés (*Purchase Price Allocation*). Las inversiones del Grupo CSAV en asociadas incluyen la plusvalía comprada, identificada en la adquisición, neto de cualquier pérdida acumulada por deterioro identificado en dicha inversión.

La participación del Grupo CSAV en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en resultados, y su participación en los movimientos de reservas patrimoniales, incluidos los otros resultados integrales, posteriores a la adquisición se reconoce en otras reservas. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados, se registran contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo CSAV en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta por cobrar no asegurada, la Compañía no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones que exceden el capital invertido.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.1 Bases de Consolidación, continuación

(c) Negocios Conjuntos

Los negocios conjuntos son aquellas entidades en las que el Grupo ejerce control de sus actividades mediante acuerdos contractuales con otros accionistas y que requieren principalmente del consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

Las inversiones en negocios conjuntos se reconocen según el método de la participación y se registran inicialmente al costo de adquisición, para lo que debe realizarse un análisis de asignación del valor de los activos, comúnmente conocido como PPA por sus siglas en inglés (*Purchase Price Allocation*). Esta metodología debe aplicarse de igual manera para cualquier adquisición adicional de participación sobre un negocio conjunto, desarrollando un informe de PPA separado a la fecha de la respectiva transacción, así como un control separado de los efectos en resultados producto de la amortización de sus ajustes de valor razonable. El costo de la inversión en negocios conjuntos incluye, de ser directamente relacionados, los costos de transacción.

La participación de la Compañía en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de sus negocios conjuntos se reconoce en resultados, y su participación en los movimientos de reservas patrimoniales, incluidos los otros resultados integrales, posteriores a la adquisición se reconoce en otras reservas. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados, se registran contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo CSAV en las pérdidas de un negocio conjunto es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta por cobrar no asegurada, la Compañía no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones que exceden el capital invertido.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.2 Entidades Incluidas en la Consolidación

Los presentes Estados Financieros Consolidados incluyen los activos, pasivos, resultados y flujos de efectivo de CSAV y sus subsidiarias en su conjunto, las cuales se detallan en el cuadro adjunto. En el proceso de consolidación, se han eliminado todas las transacciones significativas efectuadas entre las empresas del Grupo, así como sus saldos relacionados.

RUT	Nombre Sociedad	País	Moneda (UM)	Porcentaje de participación al 31 de diciembre de					
				2017			2016		
				Directo	Indirecto	Total	Directo	Indirecto	Total
Extranjera	CSAV Germany Container Holding GmbH	Alemania	USD	100,00%		100,00%	100,00%		100,00%
Extranjera	Tollo Shipping Co. S.A. y Subsidiarias	Panamá	USD	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	100,00%
Extranjera	Navibras Comercial Maritima e Afretamentos Ltda.	Brasil	USD	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Corvina Shipping Co. S.A	Panamá	USD	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	100,00%
96.838.050-7	Compañía Naviera Rio Blanco S.A.	Chile	USD	99,00%	1,00%	100,00%	99,00%	1,00%	100,00%
76.028.729-6	Norgistics Holding S.A. y Subsidiarias	Chile	USD	99,00%	1,00%	100,00%	99,00%	1,00%	100,00%
76.028.758-K	Norgistics Chile S.A. (2)	Chile	USD	-	-	-	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics México S.A. de C.V.	México	USD	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics (China) Ltd. [Hong Kong]	China	HKD	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics Peru S.A.C.	Perú	USD	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics Brasil Transportes Ltda. (1)	Brasil	USD	-	-	-	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics (China) Ltd. [Shenzhen]	China	RMB	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	100,00%

(1) Durante el mes de febrero de 2017 esta filial se fusionó con Navibras Comercial Maritima e Afretamentos Ltda., según se explica en la Nota 14 sección c).

(2) Durante el mes de diciembre de 2017 esta filial fue vendida según lo descrito en la nota 2 b) y Nota 35 del presente informe.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.3 Información Financiera por Segmento Operativo

Un segmento operativo se define como un componente del negocio de la entidad sobre el cual se tiene información financiera separada, la que es evaluada regularmente por la alta administración de la Compañía.

La información por segmento se presenta de manera consistente con los principales giros de negocio de CSAV, y se separa en los siguientes segmentos: (i) transporte marítimo de contenedores y (ii) otros servicios de transporte.

3.4 Transacciones en Moneda Extranjera

(a) Moneda de Presentación y Moneda Funcional

Las partidas incluidas en los estados financieros de cada una de las entidades del Grupo CSAV se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera (moneda funcional). Los Estados Financieros Consolidados se presentan en dólares estadounidenses que es la moneda funcional y de presentación del Grupo CSAV.

(b) Transacciones y Saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional de CSAV utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en resultados.

Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio mantenidos a valor razonable con cambios en resultados, se presentan como parte de la ganancia o pérdida en el valor razonable. Las diferencias de conversión sobre partidas no monetarias, tales como instrumentos de patrimonio clasificados como activos financieros disponibles para la venta, se incluyen en el patrimonio neto en la reserva de revaluación.

(c) Conversión a Moneda de Presentación para Entidades del Grupo CSAV

Los resultados y la situación financiera de todas las entidades del Grupo CSAV (ninguna de las cuales tiene la moneda de una economía hiperinflacionaria) que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación se convierten a la moneda de presentación como sigue:

- (i) Los activos y pasivos de cada balance presentado se convierten al tipo de cambio de cierre en la fecha del balance.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.4 Transacciones en Moneda Extranjera, continuación

(c) Conversión a Moneda de Presentación para Entidades del Grupo CSAV, continuación

(ii) Los ingresos y gastos de cada cuenta de resultados se convierten a los tipos de cambio promedio, a menos que este promedio no sea una aproximación razonable del efecto acumulativo de los tipos de cambios existentes en las fechas de la transacción, en cuyo caso los ingresos y gastos se convierten en la fecha de las transacciones.

(iii) Los flujos de efectivo se convertirán de acuerdo a lo definido en el punto (ii) anterior.

(iv) Todas las diferencias de conversión resultantes se reconocen como un componente separado del patrimonio neto, denominado diferencias de conversión del rubro de otras reservas patrimoniales.

En la consolidación, las diferencias de cambio que surgen de la conversión de una inversión neta en entidades extranjeras o nacionales con moneda funcional diferente a la del Grupo y de otros instrumentos en moneda extranjera designados como coberturas de esas inversiones, se llevan a los otros resultados integrales. Cuando se vende o dispone de la inversión, esas diferencias de cambio se reconocen en resultados, como parte de la pérdida o ganancia en la venta o disposición.

Los ajustes a la plusvalía comprada y al valor razonable que surgen en la adquisición de una entidad extranjera se tratan como activos y pasivos de la entidad extranjera y se convierten al tipo de cambio de cierre del ejercicio o período según corresponda.

3.5 Propiedades, Planta y Equipos

Los bienes de propiedad, planta y equipos son medidos al costo de adquisición, menos su depreciación acumulada y pérdidas por deterioro de valor. Adicionalmente, el costo de adquisición debe incluir gastos financieros que sean atribuibles a la adquisición, y se registrarán hasta la puesta en funcionamiento de dicho activo.

Los costos posteriores se incluyen en el valor del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que sus beneficios económicos futuros vayan a fluir a la Compañía y el costo del elemento pueda determinarse de forma fiable. El valor del componente sustituido se da de baja contablemente, mientras el resto de reparaciones y mantenciones se cargan en el resultado del ejercicio en el que se incurran. Cuando partes significativas de un bien de propiedades, planta y equipo posean vidas útiles distintas entre sí, éstas serán registradas como elementos separados.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.5 Propiedades, Planta y Equipos, continuación

La depreciación se reconoce en cuentas de resultados, en base al método de depreciación lineal según la vida útil estimada de cada componente de un ítem de propiedad, planta y equipo, contada desde la fecha en que el activo se encuentre disponible para su uso.

Las vidas útiles estimadas para los activos es la siguiente:

Edificios	40 a 100 años
Maquinarias y equipos operacionales	5 a 14 años
Instalaciones y mejoras en propiedades arrendadas	Período de arrendamiento
Muebles y útiles	3 a 10 años
Equipos computacionales	2 a 3 años

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en cada cierre de los Estados Financieros Consolidados.

Cuando el valor de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

Las pérdidas y ganancias por la venta de activo fijo, se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se incluyen netas en el estado de resultados.

Cuando se tienen propiedades (terrenos o edificios) para obtener rentas y/o plusvalías, y no para el uso en la producción de servicios o fines administrativos, éstas se presentan como propiedades de inversión (acorde a la sección 3.6 siguiente).

3.6 Propiedades de Inversión

Propiedades de inversión son aquellas propiedades (terrenos o edificios, considerados en parte o en su totalidad) que la Compañía mantiene, siendo propietaria o bajo arrendamiento financiero, de forma de obtener rentas, plusvalías o ambas, en lugar de para su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, para fines administrativos o para su venta en el curso ordinario de las operaciones.

Las propiedades de inversión se reconocen como activos sólo cuando: (i) sea probable que los beneficios económicos futuros que estén asociados con tales propiedades de inversión fluyan hacia la Compañía; y (ii) el costo de las propiedades de inversión pueda ser medido de forma fiable.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.6 Propiedades de Inversión, continuación

Las propiedades de inversión dentro del Grupo CSAV son medidas al costo de adquisición, menos su depreciación acumulada y pérdidas por deterioro de valor. Adicionalmente, el costo de adquisición debe incluir gastos financieros que sean directamente atribuibles a la adquisición, y se registrarán como tales hasta la puesta en funcionamiento definitiva de dicho activo.

La simple reclasificación de terrenos o edificios desde propiedades, planta y equipos a propiedades de inversión, no generará resultado alguno para la Compañía al estar ambos conceptos valorizados al costo histórico y, por ende, será registrada al mismo saldo al que estaban reconocidas dichas propiedades en el rubro original.

Las pérdidas y ganancias por la venta de propiedades de inversión, se calculan comparando los ingresos obtenidos por la venta contra el valor en libros, y se incluyen netas en el Estado de Resultados Consolidado.

3.7 Activos Intangibles

Sólo se reconoce contablemente aquellos activos intangibles cuyos costos se puedan estimar de manera razonablemente objetiva y de los que se estime probable obtener beneficios económicos en el futuro. Dichos activos intangibles se reconocerán inicialmente por su costo de adquisición o desarrollo, y se valorizarán a su costo menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado, para aquellos intangibles que tengan vida útil definida.

Para los activos intangibles con vida útil definida, la amortización se reconoce en cuentas de resultados, en base al método de amortización lineal según su vida útil estimada, contada desde la fecha en que el activo se encuentre disponible para su uso u otro método que represente de mejor forma su uso o desgaste.

Los intangibles con vida útil indefinida y la plusvalía no se amortizan, pero se efectúa sobre ellos un análisis de deterioro anual.

Las clases de intangibles mantenidos por el Grupo CSAV y su período de amortización, se resumen a continuación:

Clase	Rango Mínimo	Rango Máximo
Plusvalía adquirida		Indefinido
Costo de desarrollo informático	2 años	4 años
Programas informáticos	2 años	4 años

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.7 Activos Intangibles, continuación

(a) Programas Informáticos

Las licencias para programas informáticos adquiridas, se capitalizan sobre la base de los costos en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para su uso. Estos activos intangibles se amortizan durante sus vidas útiles estimadas.

(b) Patentes, Marcas Registradas y Otros Derechos

Estos activos se presentan a costo histórico. La explotación de dichos derechos no tiene una vida útil definida, por lo cual no estarán afectos a amortización. Sin embargo, la vida útil indefinida es objeto de revisión periódica, para determinar si dicha consideración sigue siendo aplicable.

3.8 Plusvalía

La plusvalía representa el mayor costo de adquisición sobre el valor de la participación del Grupo CSAV en los activos netos y los pasivos adquiridos de la subsidiaria, asociada o negocio conjunto, medidos a la fecha de adquisición. La plusvalía adquirida se presenta de forma separada en el estado de situación financiera y se somete a pruebas de deterioro de valor anualmente, valorándose a su costo menos las pérdidas acumuladas por deterioro. La plusvalía relacionada con adquisiciones de asociadas y negocios conjuntos se incluye en el valor de la inversión, y se somete a pruebas por deterioro de valor en conjunto. Las ganancias y pérdidas asociadas a la venta de una inversión incluyen como costo, el importe en libros de la plusvalía adquirida relacionada con la inversión vendida.

La plusvalía comprada se asigna a las unidades generadoras de efectivo para efectos de realizar pruebas de deterioro. La asignación se realiza en aquellas unidades generadoras de efectivo que se espera vayan a beneficiarse de la combinación de negocios o adquisición en la que surgió dicha plusvalía adquirida.

La plusvalía negativa proveniente de la adquisición de una inversión o combinación de negocios, se registra conforme a lo descrito en Nota 3.1 sección a).

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.9 Costos por Intereses

Los costos por intereses incurridos para la construcción de cualquier activo calificado, esto es, aquel activo que requiere un período de tiempo sustancial antes de estar listo para su uso, se capitaliza durante el período de tiempo que es necesario para completar y preparar el activo para el uso que se pretende. Otros costos por intereses se registran en resultados como costos financieros.

3.10 Pérdidas por Deterioro de Valor de los Activos

(a) Activos no Financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida, por ejemplo, la plusvalía y los activos intangibles de vida útil indefinida, no están sujetos a amortización y se someten anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro del valor.

Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros podría no ser recuperable. De ser así, se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del importe en libros del activo sobre su importe recuperable.

El importe recuperable es el mayor valor entre: (i) el valor razonable de un activo o unidad generadora de efectivo (UGE) menos los costos necesarios para su venta; o (ii) su valor en uso. Para determinar el valor en uso, se descuentan los flujos futuros que se estimen para el activo o UGE, a su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el costo del dinero y los riesgos específicos que apliquen al activo o al negocio.

Para efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos o UGE se agrupan al nivel del segmento operativo, según lo indicado en la Nota 6 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Los activos no financieros, distintos de la plusvalía comprada, que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance por si se hubiesen producido reversos de dicha pérdida, en cuyo caso dicho reverso nunca podrá ser superior al monto originalmente deteriorado.

El deterioro de la plusvalía comprada no se reversa.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.10 Pérdidas por Deterioro de Valor de los Activos, continuación

(b) Activos Financieros

Un activo financiero que no esté registrado al valor razonable con cambios en resultados es evaluado en cada fecha de balance para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro. Un activo financiero debe deteriorarse si existe evidencia objetiva que ha ocurrido un evento de pérdida de valor después de su reconocimiento inicial, y que ese evento de pérdida tenga un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse de manera fiable.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir mora o incumplimiento por parte de un deudor o emisor, reestructuración de un monto adeudado a CSAV en términos que no consideraría en otras circunstancias, indicios de que un deudor o emisor se declarará en quiebra, desaparición de un mercado activo para un instrumento, y otros. Además, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada del valor razonable del activo por debajo del costo, puede ser considerada como una evidencia objetiva de deterioro.

Las pérdidas por deterioro relacionadas con Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, que son valorizadas al costo amortizado, se calculan como la diferencia entre el valor en libros del activo y la estimación de recuperabilidad de dichos activos

Dicha estimación es determinada en base a la antigüedad de las cuentas por cobrar según se indica en Nota 9. Las pérdidas se reconocen en resultados y se reflejan en una cuenta de provisión dentro del rubro de las cuentas por cobrar. Cuando un hecho posterior causa que el monto de la pérdida por deterioro disminuya, esta disminución se reversa en resultados.

3.11 Instrumentos Financieros

Los instrumentos financieros se clasifican y valorizan conforme a las siguientes categorías:

(a) Activos Financieros no Derivados

El Grupo CSAV clasifica sus activos financieros no derivados en las categorías que se indican a continuación, según el propósito con el que se adquirieron dichos activos. La Administración determina la clasificación de sus activos financieros en el momento del reconocimiento inicial.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.11 Instrumentos Financieros, continuación

(i) Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados son activos financieros mantenidos para negociar o designados como tal en el reconocimiento inicial. Un activo financiero se clasifica en esta categoría si se adquiere principalmente con el propósito de venderse en el corto plazo.

Los activos de esta categoría se clasifican como activos corrientes. Bajo este concepto se incluyen inversiones en acciones, títulos de deuda, depósitos a plazo, derivados no designados como coberturas y otras inversiones financieras.

(ii) Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas comerciales por cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su costo amortizado, menos las pérdidas por deterioro del valor. Se registra deterioro de cuentas comerciales por cobrar, mediante el método de la provisión, cuando existe evidencia objetiva de que el Grupo CSAV no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas por cobrar, según lo descrito en la Nota 3.10 b).

La recuperación posterior de importes provisionados como incobrables con anterioridad se reconoce como un crédito a la cuenta de costos de venta, en el Estado de Resultados.

(iii) Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

Los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo, que la administración del Grupo tiene la intención y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Si el Grupo CSAV vendiese un importe que no fuese insignificante de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta. Estos activos financieros disponibles para la venta se incluyen en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del balance, que se clasifican como activos corrientes.

(iv) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son activos no derivados que se designan en esta categoría o no se clasifican en ninguna de las otras categorías. Se incluyen en activos no corrientes a menos que la administración pretenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha de los estados financieros, y se registran al valor razonable con cambios en el patrimonio.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.11 Instrumentos Financieros, continuación

(a) Activos Financieros no Derivados, continuación

(v) Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes al efectivo incluye el efectivo en caja y bancos, los depósitos a plazo en entidades de crédito, otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menor, y los sobregiros bancarios. En el estado de situación financiera, los sobregiros bancarios se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

(b) Pasivos Financieros no Derivados

(i) Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

Las cuentas por pagar a proveedores se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente, de ser aplicable, se valoran por su costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(ii) Préstamos que devengan intereses y otros pasivos financieros

Los préstamos, obligaciones con el público y pasivos financieros de naturaleza similar se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente, se valorizan a su costo amortizado y cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos necesarios para su obtención) y el valor de reembolso, se reconoce en el estado de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método de la tasa de interés efectiva.

(c) Capital Emitido

Las acciones suscritas y pagadas de la Compañía se clasifican dentro del patrimonio, bajo el concepto de capital emitido.

Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos en la colocación. Mientras los accionistas de la Compañía no hayan aprobado la deducción de dichos costos contra el capital emitido, se muestran dentro de las otras reservas patrimoniales.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.11 Instrumentos Financieros, continuación

(d) Instrumentos Financieros Derivados y Actividades de Cobertura

Los instrumentos financieros derivados para cubrir la exposición al riesgo en la compra de moneda extranjera, la compra de combustible y en la tasa de interés son reconocidos inicialmente a su valor razonable.

Posterior al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros derivados son medidos de forma periódica al valor razonable, y sus cambios son registrados como se describe a continuación:

(i) Coberturas Contables

El Grupo CSAV documenta al inicio de la transacción la relación existente entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos para la gestión del riesgo y la estrategia para llevar a cabo diversas operaciones de cobertura. La Compañía también documenta su evaluación, tanto al inicio como sobre una base continua, de si los derivados que se utilizan en las transacciones de cobertura son altamente efectivos para compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

Los instrumentos financieros derivados, que cumplan con los criterios de la contabilidad de coberturas, se reconocerán inicialmente por su valor razonable, más (menos) los costos de transacción que son directamente atribuibles a la contratación o emisión de los mismos según corresponda.

Los cambios en el valor razonable de estos instrumentos serán reconocidos directamente en el patrimonio, en la medida que la cobertura sea efectiva. Cuando no lo sea, los cambios en el valor razonable serán reconocidos en resultados.

Si el instrumento ya no cumple con los criterios de la contabilidad de cobertura, esta cobertura será descontinuada de forma prospectiva. Las ganancias o pérdidas acumuladas reconocidas anteriormente en el patrimonio permanecerán hasta que ocurran las transacciones proyectadas.

(ii) Coberturas Económicas

Los instrumentos financieros derivados, que no cumplen con los criterios de la contabilidad de coberturas se clasifican y valorizan como activos o pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.11 Instrumentos Financieros, continuación

(d) Instrumentos Financieros Derivados y Actividades de Cobertura, continuación

(ii) Coberturas Económica, continuación

El valor razonable de los instrumentos derivados utilizados a efectos de cobertura se muestra en la Nota 12. Los movimientos en la reserva de cobertura dentro del Patrimonio se muestran en la Nota 28. El valor razonable total de los derivados de cobertura se clasifica como un activo o pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses y como un activo o pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses.

3.12 Inventarios

Las existencias se valorizan a su costo o a su valor neto realizable, el menor de los dos. El costo se determina por el método “*first-in-first-out*” o FIFO e incluye el costo de la adquisición y otros costos incurridos en su traslado a su ubicación y condiciones de uso.

El valor neto de realización es el valor de venta estimado durante el curso normal del negocio, menos los costos de venta estimados.

3.13 Impuesto a la Renta e Impuestos Diferidos

El gasto por impuesto a la renta del ejercicio comprende el impuesto a la renta corriente y el impuesto diferido. El impuesto se reconoce directamente en resultados, excepto cuando se relacionan a partidas que se reconocen directamente en el patrimonio.

El cargo por impuesto a la renta corriente se calcula sobre la base de las leyes tributarias de cada país, vigentes a la fecha del estado de situación financiera.

Los impuestos diferidos se calculan de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias que surgen entre las bases tributarias de los activos y pasivos, y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios, que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal, no se contabiliza. El impuesto diferido se determina usando tasas impositivas (y leyes) promulgadas o aprobadas a la fecha del estado de situación financiera y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo o pasivo por impuestos diferidos se realice.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.13 Impuesto a la Renta e Impuestos Diferidos, continuación

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que es probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que efectivamente poder compensarlos.

De acuerdo a la Ley 20.899, publicada el 8 de febrero de 2016, el régimen tributario Parcialmente Integrado queda como el régimen de tributación general que aplica a CSAV. Considerando que la valorización del impuesto diferido de la Compañía, incluyendo el reverso de las diferencias temporarias, ha sido realizada usando dicho sistema de tributación, la promulgación de la mencionada ley no produce efecto alguno en los presentes Estados Financieros Consolidados.

El impuesto diferido se mide empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales que por defecto le aplican a la fecha de balance, tal como se indica a continuación:

Año	Tasa Fiscal
2017	25,5%
2018	27,0%

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.14 Beneficios a los Empleados

(a) Beneficios post empleo y otros beneficios de largo plazo

En la determinación del valor actual de los beneficios post empleo y otros beneficios a los empleados a largo plazo, se utiliza una tasa de interés libre de riesgo. Dicho cálculo actuarial es realizado por un matemático calificado usando el método de la unidad de crédito proyectado.

Las ganancias y pérdidas actuariales que surjan de los planes de beneficios definidos, se reconocen directamente en el patrimonio como otros resultados integrales.

(b) Indemnizaciones por cese de contrato

Los compromisos derivados de un plan formal detallado, ya sea para dar término al contrato de un trabajador antes de la edad normal de jubilación o para proveer beneficios por cese, se reconocen directamente en resultados.

(c) Beneficios a corto plazo e incentivos

El Grupo CSAV reconoce obligación provisional por este concepto, cuando está contractualmente obligada, o cuando la práctica en el pasado ha creado una obligación implícita.

3.15 Provisiones

El Grupo CSAV reconoce provisiones cuando se cumplen los siguientes requisitos:

- (a) se tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados;
- (b) es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación; y
- (c) el importe puede ser estimado de forma fiable.

En el caso de un contrato de servicios que se considere oneroso, se reconocerá una provisión con cargo a los resultados del ejercicio, por el menor valor entre el costo de resolver el contrato y el costo neto de continuar con el mismo.

Se reconocen provisiones por reestructuración en la medida que el Grupo CSAV ha aprobado un plan formal y detallado para la reestructuración de una operación, y cuando dicha reestructuración ha sido comunicada internamente o bien ya ha comenzado.

No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras, con excepción de lo mencionado en los párrafos precedentes sobre contratos onerosos.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.15 Provisiones, continuación

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando, de ser aplicable, una tasa de descuento que refleje las evaluaciones del mercado actual del costo del dinero y los riesgos específicos asociados a la obligación.

3.16 Otros Pasivos no Financieros

En este rubro se incluyen los pasivos que en su origen no tienen una naturaleza financiera, y que no califican en otros rubros específicos del pasivo.

Para la Compañía, los pasivos más relevantes que se registran en este rubro son los asociados a ingresos de viajes de transporte marítimo que se encuentran en curso, es decir, que no han llegado aún a destino, a la fecha del balance.

3.17 Ingresos Ordinarios y Costos de Explotación

Los ingresos ordinarios y costos de explotación derivados de la prestación de los servicios de transporte marítimo se reconocen en resultados considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de cierre, siempre y cuando el resultado de la misma pueda ser estimado con fiabilidad.

La prestación de los servicios puede ser medida con fiabilidad siempre que se cumpla con las siguientes condiciones:

- (a) El monto del ingreso puede ser medido con fiabilidad;
- (b) Es probable que los beneficios económicos de la transacción fluirán hacia la entidad;
- (c) El grado de avance de la transacción a la fecha del balance puede ser medido con fiabilidad;
- (d) Los costos incurridos por la transacción y los costos para completarla, pueden ser medidos con fiabilidad.

Cuando los resultados de los servicios prestados no puedan ser estimados con suficiente fiabilidad, de conformidad a los requisitos precedentes, los ingresos se reconocen sólo en la medida en que los gastos efectuados puedan ser recuperables.

Los ingresos y costos por subarriendo de naves, se reconocen en resultados sobre base devengada. Los ingresos y costos de explotación provenientes de otros servicios relacionados con el negocio marítimo se reconocen en resultados sobre base devengada. Los ingresos ordinarios son reconocidos netos de descuentos y bonificaciones habituales.

3.18 Operaciones Descontinuadas

El criterio de preparación de operaciones descontinuadas se presenta en Nota 2 b).

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.19 Ingresos y Costos Financieros

Los ingresos financieros son contabilizados de acuerdo a su tasa efectiva. Los costos financieros son presentados en resultados cuando estos se devengan, excepto aquellos incurridos para financiar la construcción o el desarrollo de activos calificados y que son capitalizados.

Los costos financieros son capitalizados desde la fecha en que se tiene conocimiento del activo a construir. El monto de los costos financieros capitalizados (antes de impuestos) para el ejercicio es determinado por la aplicación de la tasa de interés efectiva de los préstamos vigentes durante el período en que se capitalizaron gastos financieros a los activos calificados.

3.20 Arrendamientos

Los contratos de arrendamiento que transfieran sustancialmente, a las empresas del Grupo CSAV, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos arrendados se clasifican como arrendamientos financieros. En caso contrario, éstos se clasifican como arrendamientos operativos.

En el caso de arrendamiento financiero, al inicio del contrato se reconocerá un activo en cuentas de Propiedad, Planta y Equipo y un pasivo financiero, por el menor valor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento.

En el caso de arrendamiento operativo, las cuotas se reconocen linealmente como gasto durante el período de vigencia del contrato de arrendamiento.

3.21 Determinación de Valores Razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables del Grupo CSAV requieren que se determine el valor razonable de ciertos activos financieros conforme a lo siguiente:

(a) Activos financieros

El valor razonable de los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados y los activos financieros disponibles para la venta, se determinan a valor de mercado.

(b) Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

En consideración a que las cuentas por cobrar comerciales son, casi en su totalidad, a menos de 90 días, se estima que su valor razonable no difiere significativamente de su valor libro.

(c) Derivados

El valor razonable de los contratos de derivados se basa en su precio cotizado.

Nota 3 Resumen de Políticas Contables, continuación

3.22 Ganancia (Pérdida) por Acción

La ganancia (pérdida) básica por acción se calcula como el cociente entre la ganancia (pérdida) neta del ejercicio y el número promedio ponderado por día de acciones en circulación durante el ejercicio.

3.23 Distribución de Dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales consolidadas de CSAV en el ejercicio en que estos se devengan. La Compañía ha definido como política distribuir el 30% de las utilidades líquidas distribuibles.

Mientras no exista un saldo positivo de utilidades líquidas distribuibles al cierre del período, esto es, considerando el saldo inicial junto con el resultado del período, la Compañía no distribuirá dividendos a los accionistas. Dicho cálculo se presenta en la Nota 28 g) de los presentes Estados Financieros Consolidados.

3.24 Medio Ambiente

Los desembolsos asociados a la protección del medio ambiente se imputan a resultados cuando se incurren.

Nota 4 Cambios en Políticas y Estimaciones Contables

Los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017 no presentan cambios en las políticas y estimaciones contables que puedan afectar la comparabilidad con relación al ejercicio anterior.

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero

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

Al 31 de diciembre de 2017, la inversión que mantiene CSAV en HLAG es equivalente al 85% del total de activos consolidados de la Compañía. HLAG es una compañía naviera alemana y una sociedad anónima (*Aktiengesellschaft*) abierta y listada en las bolsas de comercio de Frankfurt y Hamburgo, que se dedica al transporte de carga en contenedores y se encuentra presente en todos los tráficos globales principales. Es importante destacar que, si bien CSAV controla conjuntamente con otros dos socios principales a HLAG, dicha empresa alemana tiene una Administración independiente que gestiona y controla sus riesgos en forma autónoma y de acuerdo a los estándares de una sociedad anónima abierta sujeta a la regulación vigente en Alemania y, por extensión, a la regulación aplicable en la Unión Europea.

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

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

(a) Riesgo del Negocio

Los principales riesgos de negocio a los que está expuesta CSAV son aquellos relacionados al equilibrio de oferta y demanda por transporte marítimo, a los riesgos asociados a sus principales mercados geográficos y al nivel de precios de los combustibles.

Para el negocio de transporte de contenedores, que es operado íntegramente por HLAG, la Administración de dicho negocio conjunto gestiona de manera autónoma los riesgos financieros asociados a las variables del negocio, considerando los instrumentos y herramientas que para ello ofrece la industria y el mercado financiero, bajo los estándares que aplican a una sociedad abierta y regulada en Alemania. Mayores detalles de la descripción y gestión de estos riesgos por parte de HLAG puede revisarse en su Reporte Anual 2017 (*Annual Report 2017*), el cual incluye sus Estados Financieros Consolidados preparados bajo las NIIF (*IFRS*) y auditados, y se encuentra publicado en su página web, en el siguiente enlace (en inglés): <https://www.hapag-loyd.com/en/ir/publications/financial-report.html>

Nota 5 **Gestión del Riesgo Financiero, continuación**

(i) Equilibrio de Oferta y Demanda

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

El desbalance entre oferta y demanda puede afectar de mayor o menor forma a los operadores navieros dependiendo del tipo de flota que operen (antigüedad de sus buques, consumo de combustible y versatilidad, entre otras características), del porcentaje de flota propia y del porcentaje y estructura de su flota arrendada (apalancamiento operacional), con respecto a la industria. Una exposición significativa a una flota arrendada puede impactar negativamente los resultados y la posición financiera de los operadores cuando el costo de arriendo de las naves no fluctúa correlacionado con las variaciones en las tarifas de flete descontado el costo del combustible (tarifa ex-bunker), ya sea por desequilibrios del mercado o por la duración de los contratos de arriendo de naves a tarifas fijas. A la vez, la duración y antigüedad de los contratos de arriendo pueden significar una limitación en la capacidad de las compañías navieras para ajustar su flota operada y 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.

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 por transporte de vehículos y en las tarifas de arriendo de naves *Roll-on-Roll-off*.

(ii) Mercados Geográficos

En el negocio de transporte de contenedores, el negocio conjunto HLAG participa en todos los tráficos globales relevantes, distribuyendo sus operaciones en diversos mercados geográficos. Lo anterior implica que en este negocio la Compañía no está expuesta de forma especial a un grupo restringido de mercados geográficos, permitiendo compensar las posibles contingencias de mercado particulares a ciertos tráficos, pero estando expuesta a las variaciones globales. Aun teniendo una red global de servicios, HLAG posee una mayor exposición relativa, respecto al promedio de la industria, en los tráficos Transatlántico, América Latina y Oriente Medio, y una menor exposición relativa a los tráficos Asia-Europa y Transpacífico. Luego de la fusión entre HLAG y UASC (ver más detalles en la Nota 40 de los presentes Estados Financieros Consolidados), ocurrida en mayo de 2017, la exposición relativa de HLAG a los principales tráficos mundiales se volvió más balanceada, al incorporar la red de servicios de UASC y sus importantes volúmenes en los tráficos de Asia-Europa y Oriente Medio.

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(a) Riesgo del Negocio, continuación

(ii) Mercados Geográficos, continuación

En los servicios de transporte operados directamente por CSAV, la Compañía está mayormente expuesta a la evolución de los mercados de Sudamérica, y particularmente a aquellos de importación de vehículos y maquinaria rodante en la costa oeste del subcontinente (principalmente Chile y Perú). A partir del año 2014 estos mercados mostraron una baja importante en las importaciones de vehículos, afectando con ello a los operadores navieros del tráfico que tuvieron que adaptar su oferta a estos menores volúmenes. Esta tendencia comenzó a revertirse en 2016, al producirse un aumento respecto a 2015 en las importaciones de vehículos livianos en Chile, que es el mercado más relevante para CSAV, principalmente concentrada en el segundo semestre del año. En 2017, los volúmenes de importación de vehículos crecieron significativamente respecto al año anterior lo que, sumado a las proyecciones del mercado, permite vislumbrar que 2018 sería otro año de crecimiento sostenido en las importaciones de vehículos.

(iii) Precio del Combustible

Un importante componente en la estructura de costos de la industria de transporte es el costo de la energía, que para la industria naviera es el petróleo que consumen las naves en su navegación y operación (comúnmente denominado “*bunker*”). La Compañía utiliza en las naves que opera principalmente los combustibles denominados IFO 380, IFO 580 y MGO/LS.

En los servicios de transporte operados por CSAV, la mayor parte de las ventas de flete marítimo se realizan a través de contratos, estando generalmente un porcentaje de las tarifas sujeto a recargos (ajustes de precio) en función de la variación del costo del combustible, conocidos como *Bunker Adjustment Factor* (en adelante “BAF”). En aquellos contratos con recargo BAF, este recargo es normalmente efectivo para cubrir el riesgo de volatilidad del precio de los combustibles; no obstante, lo anterior, su efectividad puede verse afectada por diferencias temporales entre su período de cálculo y su cobro efectivo.

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(a) Riesgo del Negocio, continuación

(iii) Precio del Combustible, continuación

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 nueve meses de 2017, un incremento en el precio del combustible de US\$ 10 por tonelada métrica de petróleo habría tenido un efecto negativo del orden de MUS\$ 718 en los resultados de la Compañía. Este valor considera el volumen de combustible consumido por la Compañía en el ejercicio 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.

(b) Riesgo de Crédito

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

(i) Cuentas por Cobrar

La Compañía mantiene una 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 determinados en base a un análisis individual de la solvencia, capacidad de pago, referencias generales de los clientes, sus accionistas y la industria y mercado en el que están insertos, así como su comportamiento de pago histórico con la Compañía.

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

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(b) Riesgo de Crédito, continuación

(i) Cuentas por Cobrar, continuación

Las agencias que representan a CSAV en los distintos mercados son controladas permanentemente para asegurar que los procesos de soporte administrativo, comercial y operacional, así como de cobranza y relación con clientes y proveedores en los mercados correspondientes, se realicen de acuerdo a los contratos existentes.

Además, existe una rigurosa política para provisionar como incobrable cualquier acreencia sobre la que se tenga información de riesgo material de crédito o bien en que la morosidad supere los 180 días, aun cuando dicha acreencia pueda ser recuperable según el comportamiento histórico.

En lo que respecta a contratos de arrendamiento de naves y de espacio a terceros, la Compañía respalda sus acuerdos mediante contratos de fletamento (*Charter Party*) y acuerdos de arriendo de espacio (*Slot Charter Agreement*) redactados en base a modelos estándares de la industria, que cubren adecuadamente sus intereses. CSAV arrienda naves a terceros y arrienda espacios a otras compañías navieras, tomando siempre en cuenta la capacidad crediticia de la contraparte. Es importante mencionar también, que en muchos casos CSAV toma en arriendo espacios a las mismas compañías navieras a las cuales les entrega espacios en arriendo, en otros viajes y servicios, lo que reduce significativamente el riesgo de incobrabilidad por este concepto.

La exposición máxima por concepto de riesgo de crédito de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que mantiene la Compañía, corresponde al monto total de dichas cuentas neto de su deterioro por incobrabilidad, según se detalla a continuación:

		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	Nota	MUS\$	MUS\$
Deudores comerciales	9	16.326	18.922
Deterioro de deudores comerciales	9	(280)	(1.124)
Deudores comerciales neto		16.046	17.798
Otras cuentas por cobrar	9	3.842	3.001
Otras cuentas por cobrar neto	9	3.842	3.001
Total cuentas por cobrar neto		19.888	20.799

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(b) Riesgo de Crédito

(i) Cuentas por Cobrar, continuación

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

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

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

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial	1.124	1.761
Incremento (disminución) de deterioro del ejercicio	(844)	(637)
Deterioro de deudores comerciales, saldo final (Nota 9)	280	1.124

(i) Activos Financieros

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

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

		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	Nota	MUS\$	MUS\$
Bancos	7	7.075	3.756
Depósitos a plazo	7	35.356	50.845
Totales		42.431	54.601

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(b) Riesgo de Crédito, continuación

(i) Posiciones de Coberturas

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

			Valorización al	
			al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Nota			MUS\$	MUS\$
Goldman Sachs	Fuel Oil Swaps	12	-	-
Koch Supply & Trading	Fuel Oil Swaps	12	-	804
Totales			-	804

(b) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la exposición de la Compañía a factores del negocio o de mercado que pueden afectar su capacidad de generación de resultados y flujos de caja, incluyendo el efecto que puedan tener las contingencias y requerimientos normativos asociados a la operación de sus negocios.

CSAV no tiene una exposición directa al negocio portacontenedores, como ha sido explicado en el desarrollo de esta nota, sino de forma indirecta como accionista principal de HLAG, lo que ha limitado el riesgo de liquidez de la Compañía en dicho negocio principalmente a los flujos esperados de dividendos y/o aportes adicionales de capital que dicho negocio conjunto requiera. Es importante notar que la Compañía mantiene ciertos financiamientos de largo plazo principalmente para financiar su inversión en HLAG.

CSAV cuenta con suficiente liquidez para cubrir sus servicios de transporte de operación directa. Sin embargo, y en consideración a los riesgos anteriormente descritos, en caso de requerirse la Compañía mantiene la disponibilidad de la siguiente línea de crédito:

- Línea para Capital de Trabajo hasta por US\$ 10.000.000 con HSBC Chile, vigente hasta julio de 2018. Al 31 de diciembre de 2017 esta línea se encontraba sin girar.

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(c) Riesgo de Liquidez, continuación

Como referencia, al 31 de diciembre de 2017, la Compañía tiene los siguientes vencimientos contractuales de pasivos financieros, incluyendo los pagos estimados de intereses:

al 31 de diciembre de 2017	Nota	Monto en libros	Flujos de efectivo contractuales	6 meses o menos	6 – 12 meses	1 – 2 años	2 – 5 años	Más de 5 años
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Pasivos financieros no derivados								
Obligaciones con el público	22	(49.424)	(58.985)	(1.284)	(1.284)	(2.567)	(53.850)	-
Instrumento bancario sin garantía	22	(45.052)	(51.730)	(909)	(909)	(11.595)	(33.183)	5.134
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar, y por pagar a empresas relacionadas	10 y 23	(19.359)	(19.359)	(19.359)	-	-	-	-
Totales		(113.835)	(130.074)	(21.552)	(2.193)	(14.162)	(87.033)	5.134

Nota: No se espera que los flujos de efectivo incluidos en el análisis de vencimientos, puedan ocurrir significativamente antes o de forma posterior a la fecha de vencimiento.

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

al 31 de diciembre de 2016	Nota	Monto en libros	Flujos de efectivo contractuales	6 meses o menos	6 – 12 meses	1 – 2 años	2 – 5 años	Más de 5 años
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Pasivos financieros no derivados								
Obligaciones con el público	22	(49.262)	(61.552)	(1.284)	(1.284)	(2.567)	(56.417)	-
Instrumento bancario sin garantía	22	(44.875)	(54.591)	(848)	(868)	(1.730)	(46.029)	(5.116)
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar, y por pagar a empresas relacionadas	10 y 23	(21.483)	(21.483)	(18.983)	-	(2.500)	-	-
Pasivos financieros derivados								
Totales		(115.620)	(137.626)	(21.115)	(2.152)	(6.797)	(102.446)	(5.116)

Nota: No se espera que los flujos de efectivo incluidos en el análisis de vencimientos, puedan ocurrir significativamente antes o de forma posterior a la fecha de vencimiento.

(d) Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado analizado en esta sección corresponde a la eventualidad que el valor de un activo o pasivo de la Compañía fluctúe de manera sostenida y permanente en el tiempo, como resultado de cambios en variables económicas claves para el negocio, tales como cambios de: (i) tasas de interés, (ii) tipos de cambio, y (iii) precio del combustible.

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(d) Riesgo de Mercado, continuación

A objeto de mitigar cambios en dichas variables la Compañía, de ser necesario, hace uso de coberturas contables, cuya valorización a precios de mercado, de acuerdo con la norma aplicable, se registra en los otros resultados integrales del patrimonio. La Nota 12 de los presentes Estados Financieros Consolidados, presenta las características de los derivados existentes, incluyendo su valor razonable.

(i) Exposición a cambios en la tasa de interés

Las variaciones de las tasas de interés impactan las obligaciones de la Compañía que se encuentran contratadas a tasa flotante.

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

		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	Nota	MUS\$	MUS\$
Activos financieros a tasa fija:			
Depósitos a plazo	7	35.356	50.845
Total activos financieros a tasa fija		35.356	50.845
Activos financieros a tasa variable:			
Efectivo en caja y saldos en bancos	7	7.085	3.763
Activos por cobertura	8	-	804
Total activos financieros a tasa variable		7.085	4.567
Total activos financieros		42.441	55.412
Pasivos financieros a tasa fija:			
Obligaciones con público	22	(49.424)	(49.262)
Obligaciones con el Público	22	-	-
Total pasivos financieros a tasa fija		(49.424)	(49.262)
Pasivos financieros a tasa variable:			
Préstamos bancarios	22	(45.052)	(44.875)
Total pasivos financieros a tasa variable		(45.052)	(44.875)
Total pasivos financieros		(94.476)	(94.137)
Posición neta tasa fija		(14.068)	1.583
Posición neta tasa variable		(37.967)	(40.308)

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(d) Riesgo de Mercado, continuación

(i) Exposición a cambios en la tasa de interés, continuación

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

El potencial efecto de una variación de tasa de interés sobre los instrumentos financieros (activos y pasivos) a tasa variable que CSAV mantiene al 31 de diciembre de 2017 y que no están protegidos por coberturas, se muestra en la tabla siguiente. La variación considera: (i) un aumento de 1% en la tasa 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. El efecto combinado en los resultados de la Compañía para cada ejercicio sería el siguiente:

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016
	MUS\$	MUS\$
Efecto en Resultado		
Aumento de 100 puntos base de la tasa libor seis meses y Libor a 1 día	(485)	(437)

(ii) Variaciones del tipo de cambio

La Compañía tiene como moneda funcional el dólar estadounidense debido a que la mayor parte de sus ingresos y costos operacionales están denominados en dicha moneda, considerando también que es la moneda en la cual opera mayormente la industria del transporte naviero mundial, y es además la moneda funcional de HLAG. A pesar de lo anterior la Compañía tiene a la vez ingresos y costos en otras monedas como pesos chilenos, euros, yenes, entre otras.

La mayoría de los activos y pasivos de CSAV están denominados en dólares estadounidenses. Sin embargo, existen ciertos activos y pasivos en otras monedas, los cuales se detallan en la Nota 33 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

La Compañía no mantiene coberturas de tipo de cambio al 31 de diciembre de 2017 y gestiona el riesgo de variación de tipo de cambio convirtiendo periódicamente a dólares estadounidenses cualquier saldo en moneda local que exceda las necesidades de pago en dicha moneda.

Nota 5 Gestión del Riesgo Financiero, continuación

(d) Riesgo de Mercado, continuación

(ii) Variaciones del tipo de cambio, continuación

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

al 31 de diciembre de 2017	Euro	Real	Peso/UF	Otros	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.178	1	349	684	3.212
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (corrientes y no corrientes)	-	31	2.286	22	2.339
Activos por Impuestos	-	-	319	-	319
Cuentas comerciales por pagar y pasivos por impuesto (corrientes y no corrientes)	(735)	(87)	(3.325)	(45)	(4.192)
Cuentas por Pagar a entidades relacionadas (corrientes y no corrientes)	-	-	-	-	-
Exposición neta	1.443	(55)	(371)	661	1.678

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

El potencial efecto de una devaluación de 10% del dólar estadounidense (USD) frente a todas las otras monedas relevantes a las que la Compañía está expuesta al 31 de diciembre de 2017, tendría un efecto de aproximadamente MUS\$ 186 de pérdida en los resultados de la Compañía (manteniendo todas las demás variables constantes).

Nota 6 Información Financiera por Segmentos

Los segmentos operativos de la Compañía han sido determinados de acuerdo a la NIIF N°8, según las principales actividades de negocio que desarrolla el Grupo CSAV. El desempeño de dichos negocios es revisado de forma regular por la administración superior de la Compañía, usando información disponible regularmente, con el objeto de: (i) medir los rendimientos de cada negocio; (ii) evaluar sus riesgos; y (iii) asignar los recursos que cada negocio requiera.

En el proceso de determinar los segmentos operativos a reportar, ciertos segmentos han sido agrupados debido a que poseen características económicas, servicios y procesos similares, además de un marco regulatorio común, según lo estipulado en la misma NIIF N°8. La información que examina regularmente la administración superior de CSAV corresponde a los resultados e información de gestión de cada uno de los segmentos operativos, ya sean éstos operados directamente por CSAV o por sus filiales, asociadas y negocios conjuntos, nacionales o extranjeros.

Tanto los informes de gestión como los informes contables de la Compañía, aun cuando puedan tener diferentes clasificaciones y vistas, se determinan según las políticas descritas en la Nota 3 de los presentes Estados Financieros Consolidados. Debido a lo anterior, no se presentan diferencias a nivel de totales entre las mediciones de los resultados, los activos y los pasivos de cada segmento, respecto de los criterios contables aplicados para determinar los Estados Financieros Consolidados.

En consideración a lo expuesto en los párrafos precedentes, para el Grupo CSAV se ha definido que existe, al 31 de diciembre de 2017, dos segmentos operativos a reportar que se detallan a continuación:

- (i) Negocio Portacontenedores: corresponde a las actividades de transporte de contenedores que realiza HLAG, representadas por la inversión en dicho negocio conjunto, más ciertos activos y pasivos asociados al negocio portacontenedores que están bajo el control de CSAV (activo por impuestos diferidos, pasivos financieros para el financiamiento de la inversión y otros).
- (ii) Otros Servicios de Transporte: corresponde a los servicios operados directamente por CSAV y sus subsidiarias, como lo es el transporte de automóviles (vehículos). Los servicios de transporte de graneles líquidos y los servicios de freight forwarder y operación logística (Norgistics) formaron parte de este segmento hasta su venta en octubre de 2016 y discontinuación en diciembre 2017, respectivamente, por lo que sus resultados se presentan bajo el concepto de operaciones discontinuadas (ver nota 35).

Nota 6 Información Financiera por Segmentos, continuación

Es importante destacar que durante el año 2017 no existieron clientes que representen más del 10% de los ingresos consolidados de CSAV. Asimismo, para el ejercicio 2016 tampoco existieron clientes que cumpliesen aquella condición.

A continuación, se presentan los resultados por segmento operativo por los doce meses terminado al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

Estado de Resultado por Segmento Operativo	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017			Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016		
	Negocio Portacontenedores	Otros servicios de transporte	Total	Negocio Portacontenedores	Otros servicios de transporte	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Ingresos ordinarios	-	109.877	109.877	-	109.299	109.299
Costos de ventas	-	(102.603)	(102.603)	-	(105.932)	(105.932)
Margen bruto	-	7.274	7.274	-	3.367	3.367
Otros ingresos por función	-	1.707	1.707	-	1.932	1.932
Gastos de administración	(4.449)	(6.223)	(10.672)	(4.098)	(7.635)	(11.733)
Otras ganancias (pérdidas)	(16)	3.041	3.025	12.498	1.846	14.344
Ganancia (pérdida) de actividades operacionales	(4.465)	5.799	1.334	8.400	(490)	7.910
Ingresos financieros	363	625	988	-	278	278
Costos financieros	(5.420)	-	(5.420)	(4.118)	(1)	(4.119)
Participación en ganancia de asociadas	(139.502)	-	(139.502)	(7.011)	-	(7.011)
Diferencias de cambio	857	126	983	15	(109)	(94)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	(148.167)	6.550	(141.617)	(2.714)	(322)	(3.036)
Gasto por impuesto a las ganancias, operaciones continuadas	(44.298)	(915)	(45.213)	(20.500)	(98)	(20.598)
Ganancia (Pérdida) procedente de operaciones continuadas	(192.465)	5.635	(186.830)	(23.214)	(420)	(23.634)
Ganancia (Pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	(1.307)	(1.307)	-	1.339	1.339
Ganancia (Pérdida)	(192.465)	4.328	(188.137)	(23.214)	919	(22.295)
Ganancia (Pérdida) atribuible a:						
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(192.465)	4.328	(188.137)	(23.214)	(103)	(23.317)
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	-	-	-	-	1.022	1.022
Ganancia (pérdida) del ejercicio	(192.465)	4.328	(188.137)	(23.214)	919	(22.295)

Nota 6 Información Financiera por Segmentos, continuación

Los activos y pasivos por segmentos al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 se resumen a continuación:

	al 31 de diciembre de 2017			al 31 de diciembre de 2016		
	Negocio Porta-contenedores	Otros Servicios de transporte	Total	Negocio Porta-contenedores	Otros Servicios de transporte	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Activos de los segmentos	181.853	151.853	333.706	242.064	154.358	396.422
Asociadas y negocios conjuntos	1.932.258	-	1.932.258	1.771.737	-	1.771.737
Pasivo de los segmentos	95.601	52.906	148.507	101.958	59.737	161.695
Activos netos	2.018.510	98.947	2.117.457	1.911.843	94.621	2.006.464

Los flujos de efectivo correspondientes a cada segmento, para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se presentan a continuación:

Estado de Flujos de Efectivo Netos por Segmento Operativo	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017		
	Negocio Porta-contenedores	Otros servicios de transporte	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Flujos de efectivo netos (utilizados en) actividades de operación	(4.449)	(8.427)	(12.876)
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	(293.557)	4.991	(288.566)
Flujos de efectivo netos (utilizados en) actividades de financiación	288.251	-	288.251
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	806	218	1.024
(disminución) de efectivo y equivalentes al efectivo	(8.949)	(3.218)	(12.167)

Estado de Flujos de Efectivo Netos por Segmento Operativo	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016		
	Negocio Porta-contenedores	Otros servicios de transporte	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Flujos de efectivo netos (utilizados en) actividades de operación	(4.098)	(12.531)	(16.629)
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión	-	3.674	3.674
Flujos de efectivo netos (utilizados en) actividades de financiación	(3.478)	18.691	15.213
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		(38)	(38)
(disminución) de efectivo y equivalentes al efectivo	(7.576)	9.796	2.220

Nota 6 Información Financiera por Segmentos, continuación

La apertura de los ingresos de los segmentos por zona geográfica es la siguiente:

	Otros Servicios de Transporte	
	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	Re-expresado	
	2017	2016
	MUS\$	MUS\$
Asia	26.357	28.658
Europa	47.072	39.933
América	36.448	40.708
<i>Chile</i>	1.400	6.456
<i>Otros en América</i>	35.048	34.252
Total	109.877	109.299

La Compañía utiliza los siguientes criterios para la medición del resultado, activos y pasivos de los segmentos informados:

- (i) el resultado del segmento está compuesto por ingresos y gastos propios de operaciones atribuibles directamente al segmento informado;
- (ii) la medición del resultado se efectuó con la medición de ingresos y costos según los mismos criterios definidos en la Nota 3 de los presentes Estados Financieros Consolidados (Nota 3.17); y
- (iii) los activos y pasivos informados para el segmento operativo, corresponden a todos los que participan directamente en la prestación del servicio u operación, y aquellos atribuibles de forma directa o indirecta a cada segmento.

La apertura de los activos no corrientes de los segmentos por zona geográfica de acuerdo a la disposición de la NIIF 8 párrafo 33, es la siguiente:

Activos no corrientes (*)	Al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Asia	-	12
Europa	1.932.258	1.771.737
América	18.024	19.176
<i>Chile</i>	18.024	18.989
<i>Otros en América</i>	-	187
Totales	1.950.282	1.790.925

(*) Incluye los saldos de las cuentas de Propiedades, planta y equipo, Propiedades de inversión, Activos intangibles distintos de la plusvalía e Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.

Nota 7 Efectivo y Equivalentes a Efectivo

El detalle del efectivo y equivalente al efectivo se indica en el siguiente cuadro:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Efectivo en caja	10	7
Saldos en bancos	7.075	3.756
Depósitos a plazo	35.356	50.845
Totales	42.441	54.608

Tanto al 31 de diciembre de 2017 como al 31 de diciembre de 2016, la Compañía no mantiene fondos clasificados como efectivo y equivalente de efectivo que no sean de libre disponibilidad.

La composición del rubro “Efectivo y equivalentes al efectivo” por moneda al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Moneda	MUS\$	MUS\$
Dólar estadounidense	39.229	53.534
Peso chileno	349	413
Euro	2.178	84
Real	1	33
Otras monedas	684	544
Totales	42.441	54.608

Nota 8 Otros Activos Financieros

El detalle de otros activos financieros se indica en el siguiente cuadro:

	Corriente		No corriente	
	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Contratos de derivados de cobertura (Nota 12)	-	804	-	-
Otros instrumentos financieros	-	-	63	63
Total otros activos financieros corrientes	-	804	63	63

Nota 9 Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar

El detalle de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se indica en el siguiente cuadro:

	Corrientes	
	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Deudores comerciales	16.326	18.922
Deterioro de deudores comerciales	(280)	(1.124)
Deudores comerciales neto	16.046	17.798
Otras cuentas por cobrar	3.842	3.001
Deterioro de otras cuentas por cobrar	-	-
Otras cuentas por cobrar neto	3.842	3.001
Total cuentas por cobrar neto	19.888	20.799

Las cuentas por cobrar por deudores comerciales se derivan principalmente de las operaciones generadas en la prestación de los servicios relacionados para el año 2017 con el transporte marítimo, y para el año 2016 transporte marítimo y operación logística y otros afines. Los deudores comerciales corrientes vencen mayoritariamente dentro de los próximos tres meses desde la fecha de cierre de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016 no existen deudores clasificados como no corrientes.

Nota 9 Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, continuación

Otras cuentas por cobrar incluyen principalmente fletes por remesar desde agencias, anticipos a proveedores, cuentas por cobrar a armadores y cuentas por cobrar al personal, entre otras.

El valor razonable de las deudas comerciales y otras cuentas por cobrar no difiere significativamente de su valor en libros.

El Grupo CSAV constituye provisiones ante la evidencia de deterioro de los deudores comerciales según los principios señalados en Nota 3 sección 10 de los presentes Estados Financieros Consolidados, cuyos criterios específicos se resumen a continuación:

Deterioro de las cuentas por cobrar	Factor
Superior a 180 días	100%
Cobranza judicial, cheques protestados y otros relacionados	100%
Clientes y ejercicios con alto riesgo, según cada caso y condiciones de mercado	100%

La estratificación por vencimiento de la cartera de los Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar se detalla a continuación:

	al 31 de diciembre de 2017		al 31 de diciembre de 2016	
	N° de Clientes	MUS\$	N° de Clientes	MUS\$
Vigentes	83	11.694	163	10.099
Vencidos entre 1 y 30 días	62	6.790	86	5.316
Vencidos entre 31 y 60 días	30	1.271	82	1.395
Vencidos entre 61 y 90 días	14	120	71	1.733
Vencidos entre 91 y 120 días	-	-	41	1.269
Vencidos entre 121 y 150 días	4	13	38	873
Vencidos entre 151 y 180 días	-	-	53	114
Saldo final		19.888		20.799

Nota 9 Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, continuación

El movimiento de las pérdidas por deterioro de valor de los Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar es el siguiente:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial	1.124	1.761
Incremento (disminución) de deterioro del ejercicio	(844)	(637)
Saldo final	280	1.124

Una vez agotadas las gestiones de cobranza prejudicial y judicial se proceden a dar de baja las respectivas cuentas por cobrar contra la provisión constituida. El Grupo CSAV sólo utiliza el método de provisión y no el de castigo directo para un mejor control y visibilidad de los deudores incobrables.

Nota 10 Saldos y Transacciones con Entidades Relacionadas

El saldo neto de las cuentas por cobrar y por pagar con entidades relacionadas que no forman parte de la consolidación, se detalla en el siguiente cuadro:

	Corrientes	
	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	108	50
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	(256)	(1.901)
Total	(148)	(1.851)

Cuentas por cobrar y pagar a entidades relacionadas:

Los saldos corrientes de cuentas por cobrar y por pagar con empresas relacionadas tienen su origen en operaciones del giro y son efectuadas en condiciones de mercado, en cuanto a precio y condiciones de pago.

No se han efectuado durante el ejercicio castigos o provisiones asociados a estas cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

Al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 no existen cuentas por cobrar a empresas relacionadas clasificadas como no corrientes.

Nota 10 Saldos y Transacciones con Entidades Relacionadas, continuación

Las cuentas por cobrar a empresas relacionadas se detallan como sigue:

RUT	País	Sociedad	Tipo de Transacción	Relación	Moneda	Corriente	
						31.12.2017 MUS\$	31.12.2016 MUS\$
Extranjera	Brasil	Companhia Libra de Navegacao S.A. (1)	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	-	21
89.602.300-4	Chile	CSAV Austral SpA (1)	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	-	2
Extranjera	Alemania	Hapag-Lloyd AG	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	16	-
76.380.217-5	Chile	Hapag-Lloyd Chile SpA (1)	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	92	-
Extranjera	Brasil	Norgistics Brasil Operador Multimodal Ltda. (1)	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	-	27
Totales						108	50

Las cuentas por pagar a empresas relacionadas se detallan como sigue:

RUT	País	Sociedad	Tipo de Transacción	Relación	Moneda	Corriente	
						31.12.2017 MUS\$	31.12.2016 MUS\$
Extranjera	México	Agencias Grupo CSAV (México) S.A de C.V. (1)	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	1	-
Extranjera	Perú	Consorcio Naviero Peruano S.A.	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	-	2
Extranjera	Argentina	CSAV Argentina S.A. (1)	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	33	63
Extranjera	Ecuador	Ecuastibas S.A.	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	27	-
Extranjera	Estados Unidos	Florida Internacional Terminal, LLC	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	3	51
96.915.330-0	Chile	Iquique Terminal Internacional S.A.	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	17	66
92.048.000-4	Chile	SAAM S.A.	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	111	1.629
Extranjera	Brasil	SAAM Smith Towage Brasil S.A.	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	45	14
99.567.620-6	Chile	Terminal Puerto Arica S.A.	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	19	-
Extranjera	Perú	Trabajos Marítimos S.A.	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	-	65
Extranjera	Brasil	Tugbrasil Apoio Portuario SA	Cuenta corriente	Acc. y/o Direct. Comunes	USD	-	11
Totales						256	1.901

(1) Entidades que luego de la fusión con HLAG en 2014 no son ya subsidiarias de CSAV sino que de HLAG, y mediante ello coligadas a CSAV, razón por la que sus saldos se presentan como con entidades relacionadas fuera de la consolidación.

Nota 10 Saldos y Transacciones con Entidades Relacionadas, continuación

Transacciones con entidades relacionadas:

La Compañía estima como transacciones relevantes con partes relacionadas aquellas que representan más del 0,1% de los costos consolidados del Grupo, esto es, considerando dentro de éstos los costos de venta en conjunto con los gastos de administración.

En la siguiente tabla se detallan las transacciones relevantes con empresas relacionadas:

Sociedad	RUT	País	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	Por el ejercicio terminado al	
					31.12.2017 MUS\$	31.12.2016 MUS\$
Banco Consorcio	99.500.410-0	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Préstamos Recibidos	-	45.000
Banco Consorcio	99.500.410-0	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Intereses préstamos		(590)
Banco Itau	76.645.030-k	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Intereses préstamos	(1.764)	-
CSAV Austral SPA (1)	89.602.300-4	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Prestados	-	289
Ecuaestibas S.A.	Extranjera	Ecuador	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Recibidos	(123)	
Florida Internacional Terminal, LLC	Extranjera	Estados Unidos	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Portuarios Recibidos	(175)	(213)
Hapag Lloyd Chile SPA (1)	76.380.217-5	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Arriendo de Inmuebles	1.083	1.269
Hapag Lloyd Chile SPA (1)	76.380.217-5	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Recibidos	-	(287)
Iquique Terminal Internacional S.A.	96.915.330-0	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Portuarios Recibidos	(275)	(729)
Quiñenco S.A.	91.705.000-7	Chile	Sociedad Matriz	Préstamos Pagados	-	(30.000)
Quiñenco S.A.	91.705.000-7	Chile	Sociedad Matriz	Intereses Pagados	-	(480)
SAAM S.A.	92.048.000-4	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Arriendo de Inmuebles	123	166
SAAM S.A.	92.048.000-4	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Recibidos	(1.483)	(1.572)
SAAM Logistics S.A.	76.729.932-K	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Recibidos	(57)	
SAAM Logistics S.A.	76.729.932-K	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Prestados	21	
SAAM Smith Towage Brasil S.A.	Extranjera	Brasil	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Recibidos	(297)	(253)
Southern Shipmanagement (Chile) LTDA.	87.987.300-2	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Administrativos Recibidos	-	(2.125)
Southern Shipmanagement CO. S.A. (1)	Extranjera	Panamá	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Administrativos Recibidos	-	(2.270)
Terminal Portuario de Arica S.A.	99.567.620-6	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Portuarios Recibidos	(297)	-
Trabajos Marítimos S.A.	Extranjera	Perú	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios de Agenciamiento	(224)	(490)
Transbordadora Austral Broom S.A.	82.074.900-6	Chile	Acc. y/o Direct Comunes	Servicios Portuarios Recibidos	-	(135)

(1) Entidades que luego de la fusión con HLAG en 2014 no son ya subsidiarias de CSAV sino que de HLAG, y mediante ello coligadas a CSAV, razón por la que sus saldos se presentan como con entidades relacionadas fuera de la consolidación.

Nota 10 Saldos y Transacciones con Entidades Relacionadas, continuación

Remuneración del Directorio y personal clave de la organización

(a) Remuneración del Directorio

Durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 se ha pagado a los Directores de la Compañía un monto equivalente a MUS\$ 392 por concepto de dietas por asistencia a reuniones de Directorio y Comité de Directores (MUS\$ 413 al 31 de diciembre de 2016).

(b) Remuneración del personal clave de la organización

Se ha considerado, para estos efectos, a aquellos ejecutivos que definen las políticas estratégicas de Grupo CSAV, y que tienen un impacto directo en los resultados del negocio.

Las remuneraciones del personal clave del Grupo CSAV ascienden a MUS\$1.515 por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 (MUS\$1.619 por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016).

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016
	MUS\$	MUS\$
Beneficios a los empleados corto plazo	1.469	1.543
Otros beneficios	46	76
Totales	1.515	1.619

Durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 hubo en promedio 5 ejecutivos de CSAV considerados como personal clave. Por el mismo periodo del año anterior hubo en promedio 5 ejecutivos de CSAV considerados como personal clave.

No existen garantías constituidas por la Compañía a favor del personal clave de la organización.

No existen planes de retribuciones vinculados a la cotización de la acción para el personal clave de la organización.

Nota 11 Inventarios

A continuación, se detallan los inventarios de la Compañía al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre 2016:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Existencias de combustibles	3.148	4.235
Existencias de lubricantes	-	-
Otros inventarios	11	15
Totales	3.159	4.250

Las partidas incluidas en ítem combustibles corresponden al insumo que se encuentra en las naves en operación y que será consumido en el curso normal de los servicios prestados. Estos se encuentran valorizados de acuerdo a lo descrito en Nota 3, sección 3.11.

El monto de combustible consumido reconocido en resultados bajo operaciones continuadas asciende a MUS\$ 19.275 por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 y MUS\$ 14.841 por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016.

Nota 12 Activos y Pasivos de Cobertura

Los activos y pasivos de cobertura se presentan bajo Otros Activos Financieros Corrientes y Otros Pasivos Financieros Corrientes respectivamente, los que se presentan a continuación:

Corriente	Nota	al 31 de diciembre de 2017		al 31 de diciembre de 2016	
		Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Porción corriente					
Swaps combustible (a)	8	-	-	804	-
Totales		-	-	804	-

Notas explicativas al cuadro anterior:

(a) Contratos de coberturas de precio de combustible

El detalle de los contratos de cobertura de precio de combustibles de CSAV por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, es el siguiente:

Derivado	Institución	Fecha acuerdo	Fecha expiración	Moneda	al 31 de diciembre de 2017		Total
					Reconocido en patrimonio	Reconocido en resultado	
Swap	Goldman Sachs	ago-2017	IV - 2017	USD	-	314	314
Swap	Koch Supply & Trading	ago-2016	IV - 2017	USD	-	769	769
				Totales	-	1.083	1.083

Nota 12 Activos y Pasivos de Cobertura, continuación

(a) Contratos de coberturas de precio de combustible, continuación

El detalle de los contratos de cobertura de precio de combustibles de CSAV por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, es el siguiente:

Derivado	Institución	Fecha acuerdo	Fecha expiración	Moneda	al 31 de diciembre de 2016		Total
					Reconocido en patrimonio	Reconocido en resultado	
Swap	Goldman Sachs (JANY)	oct-2015	II - 2016	USD	-	(84)	(84)
Swap	Goldman Sachs (JANY)	dic-2015	IV - 2016	USD	-	469	469
Swap	Goldman Sachs (JANY)	feb-2016	IV - 2016	USD	-	1.067	1.067
Swap	Koch Supply & Trading	oct-2015	II - 2016	USD		(692)	(692)
Swap	Koch Supply & Trading	ago-2016	IV - 2017	USD	804	-	804
Totales					804	760	1.564

(b) Coberturas de tasa de interés.

Al 31 de diciembre de 2017 el Grupo CSAV no ha contratado swaps o contratos de cobertura de tasa de interés para cubrir su exposición a tasa variable.

(c) Coberturas de tipo de cambio

Al 31 de diciembre de 2017 el Grupo CSAV no mantiene contratos de cobertura de tipo de cambio.

Nota 13 Otros Activos no Financieros

El detalle de los Otros activos no financieros se muestra a continuación:

Otros Activos no Financieros	Corriente		No Corriente	
	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Corriente	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Seguros	118	141	-	-
Arriendos anticipados	908	1.048	-	-
Otros	-	155	1	9
Total corriente	1.026	1.344	1	9

Los seguros anticipados corresponden a primas de seguros para cubrir la operación naviera y ciertos bienes inmuebles, que mantienen su período de cobertura con posterioridad a la fecha de cierre de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Los arriendos anticipados corresponden principalmente al pago de arriendo de naves operadas por el grupo CSAV de acuerdo a las condiciones contractuales con los armadores, los cuales son utilizados normalmente dentro de los siguientes 30 días.

Bajo el ítem otros, se incluyen pagos de otros derechos y garantías regulares en la operación de servicios de transporte marítimo.

Nota 14 Inversiones en Subsidiarias

(a) Subsidiarias consolidadas

La Compañía posee inversiones en subsidiarias, según se detalla en Nota 3 de los presentes Estados Financieros Consolidados, las cuales han sido consolidadas y se detallan a continuación:

RUT	Nombre Sociedad	País	Moneda (UM)	Porcentaje de participación al 31 de diciembre de					
				2017			2016		
				Directo	Indirecto	Total	Directo	Indirecto	Total
Extranjera	CSAV Germany Container Holding GmbH	Alemania	USD	100,00%		100,00%	100,00%		100,00%
Extranjera	Tollo Shipping Co. S.A. y Subsidiarias	Panamá	USD	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	100,00%
Extranjera	Navibras Comercial Maritima e Afretamentos Ltda.	Brasil	USD	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Corvina Shipping Co. S.A	Panamá	USD	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	100,00%
96.838.050-7	Compañía Naviera Rio Blanco S.A.	Chile	USD	99,00%	1,00%	100,00%	99,00%	1,00%	100,00%
76.028.729-6	Norgistics Holding S.A. y Subsidiarias	Chile	USD	99,00%	1,00%	100,00%	99,00%	1,00%	100,00%
76.028.758-K	Norgistics Chile S.A. (2)	Chile	USD	-	-	-	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics México S.A. de C.V.	México	USD	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics (China) Ltd. [Hong Kong]	China	HKD	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics Peru S.A.C.	Perú	USD	-	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics Brasil Transportes Ltda. (1)	Brasil	USD	-	-	-	-	100,00%	100,00%
Extranjera	Norgistics (China) Ltd. [Shenzhen]	China	RMB	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	100,00%

(1) Durante el mes de febrero de 2017 esta filial se fusiono con Navibras Comercial Maritima e Afretamentos Ltda., según se explica en la Nota 14 sección c).

(2) Durante el mes de diciembre de 2017 está filial fue vendida según lo descrito en la nota 2 b) y Nota 35 del presente informe.

Nota 14 Inversiones en Subsidiarias, continuación

(b) Información financiera resumida

La información financiera resumida de las subsidiarias de la Compañía, al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2017:

Nombre de la Sociedad	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Ingresos operacionales	Resultado del ejercicio
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Tollo Shipping Co. S.A. y Subsidiaria	110.228	-	755.349	-	-	(53)
Corvina Shipping Co. S.A.	755.449	24	2.744	-	-	75
Norgistics (China) Ltd.	1.941	6	614	-	2.083	(374)
Norgistics Holding S.A. y Subsidiarias	2.240	650	1.104	-	13.271	(895)
Compañía Naviera Rio Blanco S.A.	24	974	2.400	-	-	(20)
CSAV Germany Container Holding GmbH	1.704	1.932.259	1.385.361	-	-	(313.058)

Al 31 de diciembre de 2016:

Nombre de la Sociedad	Activos Corrientes	Activos No Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos No Corrientes	Ingresos operacionales	Resultado del ejercicio
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Tollo Shipping Co. S.A. y Subsidiaria	110.562	21	755.679	-	-	810
Corvina Shipping Co. S.A.	755.457	40	2.850	-	174	1.319
Odfjell y Vapores S.A.	-	-	-	-	-	1.242
Norgistics (China) Ltd.	1.972	11	379	-	2.639	183
Norgistics Holding S.A. y Subsidiarias	5.526	1.016	3.761	-	15.772	(512)
Compañía Naviera Rio Blanco S.A.	24	974	2.380	-	-	(16)
CSAV Germany Container Holding GmbH	132	1.771.735	916.691	-	-	(16.321)

Al 31 de diciembre del 2017 y 31 de diciembre de 2016 no existen subsidiarias con participación minoritaria.

Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (indistintamente CSAV), sociedad matriz del Grupo CSAV, otorgó préstamos a su subsidiaria consolidada CSAV Germany Container Holding GmbH equivalentes a MUS\$794.116, en el contexto de su proceso de fusión con HLAG realizado durante el ejercicio 2014. Dichos préstamos fueron otorgados en Euros y se pactó un vencimiento a 10 años con una tasa de interés anual de 4,7%, por lo cual CSAV reconoce el devengo de intereses mensualmente, eliminando dicha transacción para propósitos de la consolidación. Dicho esto, la diferencia de cambio generada y los intereses asociados a dicho crédito para CSAV, no son eliminados para efectos de determinar su renta tributaria en Chile, considerando la legislación aplicable vigente.

Nota 14 Inversiones en Subsidiarias, continuación

(b) Información financiera resumida, continuación

Resumen de la información financiera de las subsidiarias con participaciones minoritarias.

al 31 de diciembre de 2016					
	Operaciones Descontinuadas		Maritime Shipping & Trading International Inc.	Maritime Shipping Trading Inc.	Totales
	Odfjell y Vapores S.A.	OV Bermuda Limited			
% de participación minoritaria	49%	50%	50%	50%	MUS\$
Ingresos ordinarios	7.434	6.449	-	-	13.883
Resultado	1.242	830	(2)	-	2.070
Resultado integral total	1.242	830	(2)	-	2.070
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	608	415	(1)	-	1.022
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	2.932	760	(15)	-	3.677
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-	-	-	-	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-	(1.068)	-	-	(1.068)

Nota 14 Inversiones en Subsidiarias, continuación

(c) Movimiento de Inversiones

c.1) Durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, el Grupo CSAV ha efectuado los siguientes movimientos de inversiones en subsidiarias.

c.1.1) Con fecha 31 de enero de 2017, Tollo Shipping Co. S.A. (“Tollo”), Corvina Shipping Co S.A., Norgistics Holding S.A. y Norgistics Chile S.A., acordaron la fusión de sus filiales Navibras Comercial Maritima e Afretamentos Ltda. y Norgistics Brasil Transporte LTDA, siendo la segunda absorbida por la primera que se mantiene como la sociedad continuadora, quedando bajo el control y la consolidación de Tollo.

c.1.2) Con fecha 13 de diciembre de 2017, CSAV vendió a terceros su filial Norgistics Chile S.A., en línea con lo explicado en la Nota 2 sección b) y Nota 35 del presente informe, momento a partir del cual dicha filial deja de ser consolidada por CSAV registrándose la desconsolidación de sus activos y pasivos y el registro contable de su compraventa, tanto en su porción en caja como de crédito. Es importante señalar que la venta de esta filial no tuvo efecto en resultados por haberse realizado al valor libros.

c.1.3) Con fecha 31 de enero de 2017, Tollo Shipping Co. S.A. (“Tollo”), Corvina Shipping Co S.A., Norgistics Holding S.A. y Norgistics Chile S.A., acordaron la fusión de sus filiales Navibras Comercial Maritima e Afretamentos Ltda. y Norgistics Brasil Transporte LTDA, siendo la segunda absorbida por la primera que se mantiene como la sociedad continuadora, quedando bajo el control y la consolidación de Tollo.

c.2) Durante el ejercicio 2016, el Grupo CSAV ha efectuó los siguientes movimientos de inversiones en subsidiarias.

c.2.1) Con fecha 19 de octubre de 2016, la subsidiaria Odfjell y Vapores S.A. declaró un dividendo a pagar a sus accionistas de MUS\$ 13.155, del cual MUS\$ 6.709 correspondía a CSAV y MUS\$ 6.446 a su socio Odfjell Tankers. La porción correspondiente a CSAV fue pagada en esa misma fecha, quedando pendiente de pago la porción de Odfjell Tankers.

c.2.2) Con fecha 19 de octubre de 2016, y luego del pago del dividendo mencionado en el punto anterior, CSAV vendió sus filiales Odfjell y Vapores S.A. y OV Bermuda Ltd. a su socio Odfjell Tankers, por lo que a partir de ese momento ambas filiales pasaron a ser subsidiarias de propiedad exclusiva del comprador, acorde a lo explicado en la Nota 2 sección b) y Nota 35 del presente informe.

c.2.3) Con fecha 7 de diciembre de 2016 se realizó la disolución de las sociedades Maritime Shipping & Trading International Inc. y Maritime Shipping Trading Inc., previo el pago de los respectivos dividendos y saldo de capital remanentes a sus accionistas Tollo Shipping Co. S.A. (filial de CSAV) y Tikal Business & Investment S.A. (socio minoritario). El monto pagado por ambas filiales a las participaciones no controladoras asciende a MUS\$ 148 por concepto de dividendos y a MUS\$ 10 por concepto de devolución de capital.

Nota 14 Inversiones en Subsidiarias, continuación

(c) Movimiento de Inversiones

c.2.4) Con fecha 20 de diciembre de 2016, Compañía Sud Americana de Vapores S.A. adquirió de Global Shipping Co. S.A. una acción de Euroatlantic Container Line S.A (en adelante “ECLA”), representativa del 0,1% de su capital social, por lo que a partir de esa fecha CSAV pasó a ser el único accionista de ECLA. De conformidad al artículo 108 de la Ley 18.046 con fecha 31 de diciembre de 2016 se produjo la absorción y disolución de ECLA, de pleno derecho, radicándose en CSAV la totalidad de los activos, pasivos, derechos y obligaciones de ECLA.

c.2.5) Con fecha 31 de diciembre de 2016, y en virtud de una simplificación de la estructura societaria del Grupo CSAV acorde a su realidad de negocios actual, la sociedad Lennox Ocean Shipping Co. S.A. fue fusionada con su matriz Tollo Shipping Co. S.A., así como las sociedades CSAV Sudamericana de Vapores S.A y Global Commodity Investments Inc. fueron fusionadas con su matriz Corvina Shipping Co. S.A.

Nota 15 Inversiones Contabilizadas Usando el Método de la Participación

Según lo descrito en la Nota 1 de los presentes Estados Financieros Consolidados, CSAV participa en la sociedad Hapag-Lloyd AG (HLAG), con sede en Hamburgo, Alemania, con un 25,46% de su capital accionario al 31 de diciembre de 2017, siendo su principal accionista. Adicionalmente, respecto de su inversión en HLAG, la Compañía es parte de un pacto de control junto a los otros dos mayores accionistas de esta empresa alemana: la Ciudad de Hamburgo, a través de su sociedad de inversiones HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement mbH (HGV), que posee el 13,9% del capital accionario; y el empresario alemán Klaus Michael Kühne, a través de Kühne Maritime GmbH (KM) que es dueño del 20,5%; con quienes reúne en conjunto aproximadamente un 59,9% de la propiedad de HLAG. En virtud de lo anterior, considerando la participación accionaria de CSAV en HLAG y la existencia y características del pacto de control conjunto antes mencionado, se ha definido que acorde a las disposiciones de la NIIF N° 11 la inversión de CSAV en HLAG representa un negocio conjunto, que debe contabilizarse bajo el método de la participación según la NIC N° 28. La definición anterior se ha mantenido sin cambios desde la fecha en que CSAV adquirió su participación original en HLAG, en virtud de la combinación de su negocio portacontenedores con ésta en 2014.

CSAV mantenía una inversión de cuantía menor en la sociedad alemana Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG, la cual era controlada en conjunto con los dos socios mencionados en el párrafo anterior y se presentaba a la vez como un negocio conjunto. Esta sociedad fue enajenada, en coordinación con los socios, en mes de agosto de 2017 dado que a la fecha no revestía de utilidad práctica alguna.

El movimiento de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos al 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

Nombre de la Asociada o Negocio Conjunto	País	Moneda local	Porcentaje de propiedad directo e indirecto	Saldo inicial	Movimientos de capital y dividendos	Resultado por dilución de participación	Resultado por adquisición de participación	Participación en resultados	Participación en otros resultados integrales	Participación en otras reservas patrimoniales	Venta de Inversión	Saldo al 31 de diciembre de 2017
				MUS\$	MUS\$	MUS\$		MUS\$	MUS\$	MUS\$		MUS\$
Hamburg Container Lines Holding	Alemania	Euro	50,00%	106	-	-		(2)	(10)	-	(94)	-
Hapag-Lloyd A.G.	Alemania	Euro	25,46%	1.771.631	293.653	(167.194)	14.819	12.875	9.530	(3.056)		1.932.258
Totales				1.771.737	293.653	(167.194)	14.819	12.873	9.520	(3.056)	(94)	1.932.258

El detalle de los movimientos para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 sobre la inversión que CSAV mantiene en su negocio conjunto Hapag-Lloyd AG (HLAG), se presenta en la siguiente página.

Nota 15 Inversiones Contabilizadas Usando el Método de la Participación, continuación

El detalle de los movimientos para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 sobre la inversión que CSAV mantiene en su negocio conjunto Hapag-Lloyd AG (HLAG), se presenta en la siguiente página.

- (a) Resultado por dilución en participación: Con fecha 24 de mayo de 2017 se produjo el cierre de la fusión entre HLAG y United Arab Shipping Company Limited (“UASC”), lo que significó para CSAV ver diluida su participación en HLAG desde un 31,35% de su propiedad a un 22,58%, originando con ello una pérdida contable por dilución de MUS\$ 167.194, que redujo el valor contable de su inversión en HLAG. Mayores detalles acerca de la transacción y de la referida pérdida por dilución, pueden revisarse en la nota 40 del presente informe.
- (b) Resultado por adquisición de participación: Con fecha 17 de octubre de 2017 HLAG concluyó un aumento de capital por MUS\$414.000 que CSAV suscribió en un 54,3%, por sobre su prorrata de 22,58%, lo que le permitió alcanzar un 24,7% de propiedad sobre la compañía alemana; en las semanas siguientes continuó adquiriendo participaciones adicionales hasta completar a fines de octubre un 25%, y finalmente en el mes de diciembre de 2017 un 25,5% de la propiedad de HLAG. La inversión total realizada en este período ascendió a MUS\$293.653, de los cuales MUS\$93.946 fueron destinados a la suscripción de su prorrata de 22,58% en el aumento de capital de HLAG, y MUS\$199.707 fueron destinados a la compra del 2,89% adicional en HLAG. Acorde a las disposiciones de la NIC N° 28, CSAV encargó a PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC Alemania) un informe de PPA (*Purchase Price Allocation*) mediante el cual se determinó un valor razonable de los activos netos adquiridos en la compra del 2,89% adicional que asciende a MUS\$214.526, y que al compararse con el costo antes mencionado otorgan un menor valor pagado o *badwill* ascendiente a MUS\$14.819, el que de acorde a las NIIF fue reconocido en resultados como una utilidad para CSAV.
- (c) Participación en resultados: El resultado atribuible a los propietarios de la controladora de HLAG para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 asciende a una utilidad de MUS\$30.000, sobre el cual al considerar el porcentaje de propiedad de CSAV al término de cada trimestre de 2017, se obtiene una utilidad anual de MUS\$1.622; lo anterior se explica principalmente por el hecho que CSAV sostuvo su mayor porcentaje de participación sobre HLAG en el primer trimestre del año (31,35%), cuando la compañía alemana obtuvo pérdidas por MUS\$66.900, que fueron revertidas en los trimestres siguientes. Al valor anterior, CSAV debe agregar un efecto por el ajuste a valor razonable de los activos y pasivos de HLAG, según los informes de PPA (*Purchase Price Allocation*) realizados al momento de cada adquisición. Dicho ajuste, para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, y sobre el porcentaje de propiedad de cada trimestre, asciende a un mejor resultado de MUS\$11.253 adicionales a la participación directa sobre los resultados de HLAG. Con ello, el resultado de la participación de CSAV en dicho negocio conjunto para 2017 asciende a una utilidad de MUS\$12.875.

Nota 15 Inversiones Contabilizadas Usando el Método de la Participación, continuación

(d) Participación en otros resultados integrales y otras reservas patrimoniales: Los otros resultados integrales de HLAG (en dólares estadounidenses) para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017 se componen de una pérdida de MUS\$16.900 por efecto de la revalorización de planes de beneficios definidos (al porcentaje de propiedad de CSAV, MUS\$ 3.930), de una utilidad de MUS\$50.600 por diferencias de conversión (al porcentaje de propiedad de CSAV, MUS\$ 12.005) y de una utilidad por coberturas de flujos de caja de MUS\$7.500 (al porcentaje de propiedad de CSAV, MUS\$1.455), lo que suma una utilidad total de MUS\$ 41.200, que al porcentaje de propiedad respectivo a cada trimestre de CSAV en dicho negocio conjunto se obtiene una participación por otros resultados integrales de MUS\$ 9.530 de utilidad. Adicionalmente a lo anterior, la Compañía reconoció durante el ejercicio su participación en otros movimientos patrimoniales de HLAG, por MUS\$ 3.056 de menor patrimonio presentado dentro del rubro otras reservas.

A modo de referencia, considerando que HLAG es una sociedad anónima abierta en Alemania, que cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Frankfurt, entre otras, se presenta a continuación el valor de mercado (bursátil) de la inversión de CSAV en dicho negocio conjunto, que al 31 de diciembre de 2017 asciende a MUS\$ 1.802.535. Es importante notar que de acuerdo a las disposiciones de la NIIF N°13 dicho valor podría corresponder a un valor razonable de la inversión de CSAV en HLAG bajo el Nivel 1 de valoración, pero la Compañía valoriza económicamente su participación en dicho negocio conjunto acorde a metodologías consistentes con el Nivel 3 de valoración, que corresponden principalmente al valor de flujos de caja descontados del negocio. Dicha metodología es bastante similar a la vez con el análisis del valor en uso que se utiliza para la evaluación de las pruebas de deterioro de la inversión.

Considerando los indicios de deterioro que se presentaron al 31 de diciembre de 2017 sobre su inversión en HLAG, CSAV realizó al cierre del ejercicio el respectivo análisis de deterioro aplicable, que le permitió concluir que el valor recuperable de la inversión en HLAG es mayor a su importe en libros, acorde a la metodología del valor en uso contenida en la NIC N°36.

Nota 15 Inversiones Contabilizadas Usando el Método de la Participación, continuación

Adicionalmente, el movimiento de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos al 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Nombre de la Asociada o Negocio Conjunto	País	Moneda local	Porcentaje de propiedad directo e indirecto	Saldo inicial	Movimientos de capital y dividendos	Resultado por dilución de participación	Participación en resultados	Participación en otros resultados integrales	Participación en otras reservas patrimoniales	Saldo al 31 de diciembre de 2016
				MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Odfjell & Vapores Ltd. (*)	Bermudas	Dólar	50,00%	11		-	(11)	-	-	-
Hamburg Container Lines Holding	Alemania	Euro	50,00%	102	-	-	(2)	6	-	106
Hapag-Lloyd AG	Alemania	Euro	31,35%	1.792.425	-	-	(7.009)	(13.826)	41	1.771.631
Totales				1.792.538	-	-	(7.022)	(13.820)	41	1.771.737

(*) Está asociada fue vendida en octubre de 2016, junto a la unidad de negocios de graneles líquidos, por lo que sus resultados han sido clasificados como operaciones discontinuadas como se describe en la nota 35 del presente informe, de acuerdo a las disposiciones de la NIIF N°5.

El detalle de los movimientos para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 sobre la inversión que CSAV mantiene en su negocio conjunto Hapag-Lloyd AG (HLAG), se presenta a continuación:

- (a) Participación en resultados: El resultado atribuible a los propietarios de la controladora de HLAG para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016 asciende a una pérdida de MUS\$ 106.700. A este valor CSAV debe agregar un efecto por el ajuste a valor razonable de los activos y pasivos de HLAG, según el informe de PPA (*Purchase Price Allocation*) realizado al momento de la adquisición. Dicho ajuste, para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, asciende a un mejor resultado de MUS\$ 84.343 sobre lo informado por HLAG. Con ello, el resultado de dicho negocio conjunto para efectos de calcular la participación de CSAV corresponde a una pérdida por MUS\$ 22.357, sobre la cual al considerar el porcentaje de propiedad respecto a cada trimestre (31,35% para el ejercicio 2016 completo), se obtiene una pérdida de MUS\$ 7.009.
- (b) Participación en otros resultados integrales: Los otros resultados integrales de HLAG (en dólares estadounidenses) para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 se componen de una pérdida de MUS\$ 43.700 por efecto de la revalorización de planes de beneficios definidos (al porcentaje de propiedad de CSAV, MUS\$ 13.700), de una pérdida de MUS\$ 4.800 por diferencias de conversión (al porcentaje de propiedad de CSAV, MUS\$ 1.505) y de una utilidad por coberturas de flujos de caja de MUS\$ 4.400 (al porcentaje de propiedad de CSAV, MUS\$1.379), lo que suma una pérdida total de MUS\$ 44.100, que por el porcentaje de propiedad respectivo a cada trimestre de CSAV) en dicho negocio conjunto (31,35%, sin variaciones) se obtiene una participación por otros resultados integrales de MUS\$ 13.826 de pérdida.

Nota 15 Inversiones Contabilizadas Usando el Método de la Participación, continuación

Resumen de información financiera de asociadas y negocios conjuntos al 31 de diciembre de 2017:

Nombre de la Asociada o Negocio Conjunto	Porcentaje de propiedad	Activos Corrientes	Activos no Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos no Corrientes	Ingresos Ordinarios	Costos Ordinarios	Resultado del ejercicio (2)
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Hapag-Lloyd AG. (1)	25,46%	2.630.800	15.146.100	3.315.800	7.197.800	11.436.100	9.771.100	30.000

(1) Esta información proviene directamente de los Estados Financieros Consolidados de HLAG, en USD, por lo que no incluye efectos de los PPA realizado por CSAV.

(2) Corresponde al resultado de los propietarios de la controladora.

Resumen de información financiera de asociadas y negocios conjuntos al 31 de diciembre de 2016:

Nombre de la Asociada o Negocio Conjunto	Porcentaje de propiedad	Activos Corrientes	Activos no Corrientes	Pasivos Corrientes	Pasivos no Corrientes	Ingresos Ordinarios	Costos Ordinarios	Resultado del ejercicio (2)
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG	50,00%	175	30	4	-	-	-	(3)
Hapag-Lloyd AG. (1)	31,35%	1.698.000	10.267.400	2.787.000	3.836.700	8.652.800	7.898.800	(106.700)

(1) Esta información proviene directamente de los Estados Financieros Consolidados de HLAG, en USD, por lo que no incluye efectos de los PPA realizado por CSAV.

(2) Corresponde al resultado de los propietarios de la controladora.

Nota 16 Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía

En la siguiente tabla se muestra el detalle de los activos intangibles distintos de plusvalía, al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016:

	al 31 de diciembre de 2017			al 31 de diciembre de 2016		
	Valor bruto	Amortización acumulada	Valor neto	Valor bruto	Amortización acumulada	Valor neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Patentes, marcas registradas y otros derechos, neto	-	-	-	123	(41)	82
Programas informáticos	-	-	-	29	(26)	3
Total activos intangibles	-	-	-	152	(67)	85

A continuación, se muestra el movimiento de los activos intangibles distintos de plusvalía, para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, respectivamente:

Movimientos al 31 de diciembre de 2017	Patentes, marcas registradas y otros derechos	Programas informáticos	Total activos intangibles
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Valor neto al 1 de enero 2017	82	3	85
Reclasificación hacia activos para disposición clasificados como mantenidos para la venta (Operaciones Descontinuadas)	(82)	(3)	(85)
Saldo neto	-	-	-

Movimientos al 31 de diciembre de 2016	Patentes, marcas registradas y otros derechos	Programas informáticos	Total activos intangibles
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Valor neto al 1 de enero 2016	92	3	95
Amortización del ejercicio	(10)	-	(10)
Saldo neto	82	3	85

Nota 17 Plusvalía

El detalle de las plusvalías es el siguiente:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Norgistics Holding S.A.	17	17
Totales	17	17

La plusvalía para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, no ha tenido movimientos.

Las plusvalías han sido originadas en la adquisición de subsidiarias y negocios que le han permitido a la Compañía operar sus segmentos operativos.

Como se explica en Nota 3 sección 3.8, la Compañía realiza anualmente una evaluación que le permite validar el valor de las plusvalías adquiridas, mediante una estimación y sensibilización de los flujos futuros de cada negocio o segmento, descontados a una tasa de costo de capital de mercado.

Nota 18 Propiedades, Planta y Equipo

El resumen de Propiedades, Planta y Equipos (en adelante “PPE”) es el siguiente:

	al 31 de diciembre de 2017			al 31 de diciembre de 2016		
	PPE bruto	Depreciación acumulada	PPE neto	PPE bruto	Depreciación acumulada	PPE neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Edificios	2.027	(435)	1.592	2.047	(415)	1.632
Equipos de oficina	79	(69)	10	307	(193)	114
Otros	1.128	-	1.128	1.405	(259)	1.146
Total	3.234	(504)	2.730	3.759	(867)	2.892

En el ítem Edificios se han registrado las construcciones e instalaciones pertenecientes al Grupo CSAV, que son utilizados en sus operaciones normales. A la fecha de cierre de los presentes Estados Financieros Consolidados, la Compañía y sus subsidiarias no presentan evidencias de deterioro en sus propiedades plantas y equipos.

El detalle y los movimientos de las distintas categorías de Propiedades, Planta y Equipos al 31 de diciembre de 2017, se muestra en la tabla siguiente:

al 31 de diciembre de 2017	Edificios, neto	Equipos de oficina, neto	Otras propiedades, planta y equipo, neto	Propiedades, planta y equipo, neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial	1.632	114	1.146	2.892
Adiciones	-	10	2	12
Desapropiaciones (venta de activos)	-	(59)	(16)	(75)
Transferencias a (desde) Propiedades de Inversión	(18)	-	-	(18)
Gastos por depreciación	(20)	(17)	-	(37)
Gastos por depreciación (Operaciones Descontinuadas)	(2)	(34)	(3)	(39)
Reclasificación hacia activos para disposición clasificados como mantenidos para la venta (Operaciones Descontinuadas)	-	(4)	(1)	(5)
Total cambios en PPE	(40)	(104)	(18)	(162)
Saldo final	1.592	10	1.128	2.730

Nota 18 Propiedades, Planta y Equipo, continuación

El detalle y los movimientos de las distintas categorías de Propiedades, Planta y Equipos al 31 de diciembre de 2016, se muestra en la tabla siguiente:

al 31 de diciembre de 2016	Terrenos	Edificios, neto	Equipos de oficina, neto	Buques, neto	Otras propiedades, planta y equipo, neto	Total Propiedades, planta y equipo, neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial	2.142	3.045	109	18.266	1.165	24.727
Adiciones	-	-	100	-	-	100
Desapropiaciones (venta de activos)	-	-	-	-	(13)	(13)
Gastos por depreciación	-	(19)	(95)	-	(6)	(120)
Gasto por depreciación actividades discontinuadas	-	-	-	(1.516)	-	(1.516)
Reclasificación hacia/desde Propiedades de inversión	(2.142)	(1.394)	-	-	-	(3.536)
Reclasificación hacia activos para disposición clasificados como mantenidos para la venta (Operaciones Descontinuadas)	-	-	-	(16.750)	-	(16.750)
Total cambios en PPE	(2.142)	(1.413)	5	(18.266)	(19)	(21.835)
Saldo final	-	1.632	114	-	1.146	2.892

- Se debe considerar que al 31 de diciembre de 2016 la Compañía clasificó en el rubro Propiedades de Inversión parte de sus Propiedades, Planta y Equipo, considerando que ya no las utiliza directamente en sus operaciones, sino que las mantiene para arriendo a terceros o como inversiones, como se muestra en la nota 19 del presente informe.
- Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, como se describe en las notas 2 y 35 del presente informe, la Compañía presenta los resultados asociados a sus Propiedades, Planta y Equipos de la unidad de negocios de graneles líquidos y de operaciones logísticas, como el gasto por depreciación, en resultados de operaciones discontinuadas.

Nota 19 Propiedades de Inversión

El detalle y los movimientos de las distintas categorías de propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, se muestra en la tabla siguiente:

al 31 de diciembre de 2017	Terrenos	Edificios, neto	Equipos de oficina, neto	Propiedades de inversión
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial	2.142	14.069	-	16.211
Reclasificación hacia activos para disposición clasificados como mantenidos para la venta (Operaciones Descontinuadas)		(18)	-	(18)
Transferencias a (desde) Propiedades de Inversión	-	18	-	18
Gastos por depreciación	-	(175)	-	(175)
Desapropiaciones (venta de activos)	(179)	(563)	-	(742)
Total cambios	(179)	(738)	-	(917)
Saldo final	1.963	13.331	-	15.294

al 31 de diciembre de 2016	Terrenos	Edificios, neto	Propiedades de inversión
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial	-	12.853	12.853
Transferencias desde (a) PPE	2.142	1.394	3.536
Gastos por depreciación	-	(178)	(178)
Total cambios	2.142	1.216	3.358
Saldo final	2.142	14.069	16.211

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía ha clasificado como Propiedades de Inversión parte de sus activos fijos, considerando que no los utiliza directamente en sus operaciones, sino que las mantiene para arriendo a terceros o como inversiones (ver Nota 18), de acuerdo a lo establecido en la Nota 3 sección 3.6, de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Durante los meses de abril a diciembre de 2017, la Compañía vendió parte de su propiedad de inversión lo que generó una utilidad en venta que se presenta en el Estado de Resultado en el rubro de Otras ganancias (ver nota 30).

Durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, la Compañía ha presentado ingresos asociados a las propiedades de inversión por el concepto de arriendo de inmuebles por un monto de MUS\$ 1.665 y MUS\$ 1.877 respectivamente, bajo el rubro de Otros ingresos por función.

Al 31 de diciembre de 2017 el valor razonable estimado de las propiedades de inversión de la Compañía asciende a MU\$ 28.108, monto superior al valor en libros.

Nota 20 Activos y Pasivos por Impuestos

Los saldos de activos y pasivos por impuestos corrientes y no corrientes se indican en los siguientes cuadros.

Activos por impuestos corrientes:

Activos por impuestos Corrientes	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Impuestos renta por recuperar	320	640
Pagos provisionales mensuales	-	89
Otros Impuestos por recuperar	1	1.585
Total activos por impuestos corrientes	321	2.314

Pasivos por impuestos corrientes:

Pasivos por impuestos corrientes	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Impuesto a la renta por pagar	27	48
Impuestos territorial por pagar	-	1
Otros Impuestos por pagar	-	2
Total pasivos por impuestos corrientes	27	51

Nota 21 Impuestos Diferidos e Impuesto a la Renta

- (a) De acuerdo a las disposiciones y normativas tributarias vigentes al 31 de diciembre de 2017, CSAV ha calculado una pérdida tributaria estimativa que asciende a MUS\$ 902.318, razón por la cual no se ha constituido una provisión por impuesto a la renta a nivel individual. Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía determinó una pérdida tributaria individual de MUS\$ 1.077.076, para la estimación de impuestos diferidos en sus estados financieros.

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, se procedió a calcular y contabilizar la renta líquida imponible considerando la tasa vigente de 25,5% para el ejercicio comercial 2017, en base a lo dispuesto por la Ley N° 20.780, (Reforma Tributaria 2014), publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014.

Entre las principales modificaciones, se encuentra el aumento progresivo del Impuesto de Primera Categoría, alcanzando el 27%, a partir del año 2018, en el evento que se aplique el sistema de tributación denominado “parcialmente integrado”.

Con fecha 8 de febrero 2016 fue publicada la Ley N° 20.899 que simplifica el sistema de tributación establecido en la reforma tributaria antes mencionada y perfecciona otras disposiciones legales, fijando para las sociedades anónimas la obligatoriedad de aplicar el sistema parcialmente integrado, régimen que entró en vigencia a partir del 1 de enero de 2017.

Por lo tanto, siendo CSAV una sociedad anónima abierta, la valorización de los activos y pasivos por impuestos diferidos para su contabilización se ha determinado conforme al régimen tributario del sistema parcialmente integrado, de acuerdo a las disposiciones legales y normativas vigentes a la fecha de emisión de los presentes Estados Financieros Consolidados.

- (b) Al cierre de 31 de diciembre de 2017, CSAV ha determinado una provisión por impuesto único del artículo 21 de la Ley de la Renta por MUS\$ 27. Al 31 de diciembre de 2016, se determinó una provisión por dicho impuesto por MUS\$ 24.
- (c) Al 31 de diciembre de 2017 y al cierre del ejercicio 2016 la Compañía no registra utilidades tributarias acumuladas, así como tampoco registra un fondo de utilidades no tributarias.

(d) Impuestos diferidos

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan si se tiene legalmente reconocido el derecho a efectuar dicha compensación, si los impuestos diferidos se refieren a la misma autoridad fiscal, y mientras el tipo de diferencias temporarias sea equivalente.

Nota 21 Impuestos Diferidos e Impuesto a la Renta, continuación

(d) Impuestos diferidos, continuación

A continuación, se presenta el detalle de activos por impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016:

Tipos de diferencias temporarias	Activo por impuesto diferido	
	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Pérdidas tributarias	244.600	289.300
Provisiones	2.208	3.676
Totales	246.808	292.976

Es importante notar que la Compañía ha registrado como activo por impuestos diferidos el importe antes señalado asociado al saldo de sus pérdidas tributarias al cierre del ejercicio, dado que considera probable que sus utilidades tributarias futuras le permitirán utilizar dicho activo, acorde a las disposiciones de la NIC N°12. Al 31 de diciembre de 2017, se estima que dichas utilidades tributarias futuras provendrán principalmente del segmento portacontenedores y, en específico, de los dividendos que se espera provengan de la inversión que mantiene CSAV en el negocio conjunto HLAG, a través de su filial en Alemania CSAV Germany Container Holding GmbH.

A continuación, se presenta el detalle de pasivos por impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016:

Tipos de diferencias temporarias	Pasivo por impuesto diferido	
	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Rev. instrumentos financieros	-	(205)
Otros	(332)	(411)
Totales	(332)	(616)

Nota 21 Impuestos Diferidos e Impuesto a la Renta, continuación

(d) Impuestos diferidos, continuación

Movimiento en activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017:

Tipos de diferencias temporarias	Saldo al 01 de enero de 2017	Reconocido en el resultado	Reconocido en el patrimonio	Otras variaciones	Saldo al 31 de diciembre de 2017
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Pérdidas fiscales	289.300	(44.700)	-	-	244.600
Provisiones	3.676	(629)	-	(839)	2.208
Total Activos por impuestos diferidos	292.976	(45.329)	-	(839)	246.808

Tipos de diferencias temporarias	Saldo al 01 de enero de 2017	Reconocido en el resultado	Reconocido en el patrimonio	Otras variaciones	Saldo al 31 de diciembre de 2017
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Revalorizaciones de instrumentos financieros	205	-	(205)	-	-
Otros impuestos diferidos	411	(79)	-	-	332
Total Pasivos por impuestos diferidos	616	(79)	(205)	-	332

Nota 21 Impuestos Diferidos e Impuesto a la Renta, continuación

(d) Impuestos diferidos, continuación

Movimiento en activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016:

Tipos de diferencias temporarias	Saldo al 01 de enero de 2016	Reconocido en el resultado	Reconocido en el patrimonio	Otras variaciones	Saldo al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Pérdidas fiscales	307.051	(17.751)	-	-	289.300
Provisiones	6.359	(2.679)		(4)	3.676
Revalorizaciones de instrumentos financieros	238	-	(238)	-	-
Total Activos por impuestos diferidos	313.648	(20.430)	(238)	(4)	292.976

Tipos de diferencias temporarias	Saldo al 01 de enero de 2016	Reconocido en el resultado	Reconocido en el patrimonio	Otras variaciones	Saldo al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Revalorizaciones de instrumentos financieros	-	-	205	-	205
Depreciaciones	1.604	-	-	(1.604)	-
Otros impuestos diferidos	345	66	-	-	411
Total Pasivos por impuestos diferidos	1.949	66	205	(1.604)	616

Dentro del concepto Otras variaciones 2017 y 2016 se considera la desconsolidación de los activos y pasivos por impuestos diferidos asociados a la unidad de negocios de transporte de carga líquida a granel y operación logística, que acorde a lo descrito en la nota 2 sección b) y nota 35 del presente informe. Consecuentemente, los efectos en resultados asociados a impuestos diferidos, han sido clasificados como resultados de operaciones descontinuadas. Mayores detalles respecto a la situación financiera de las operaciones descontinuadas se encuentran en la nota 35 del presente informe.

Nota 21 Impuestos Diferidos e Impuesto a la Renta, continuación

(e) Efecto en resultado del impuesto a la renta e impuesto diferido

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016 Re-expresado
	MUS\$	MUS\$
Gastos por impuestos corrientes a la renta		
Gasto por impuestos corriente	(23)	(221)
Gasto por impuesto Art. 21 LIR (*)	(27)	(24)
Otros gastos por impuestos	87	174
Total gasto por impuestos corriente, neto	37	(71)
Gastos por impuesto diferido		
Origen y reverso de diferencias temporarias	(45.250)	(20.527)
Reversa de valor de activo por impuestos diferidos	-	-
Otro gasto por impuesto diferido	-	-
Total ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto	(45.250)	(20.527)
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	(45.213)	(20.598)
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias, Actividades Continuas	(45.213)	(20.598)
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias, Actividades Descontinuas	86	(415)

(*) LIR equivale a Ley de impuesto a la renta (Chile).

(f) Detalle de los impuestos llevados a resultado por partes extranjeras y nacional

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016 Re-expresado
	MUS\$	MUS\$
Gasto por impuestos corrientes :		
Gasto por Impuestos Corriente, neto, extranjero	-	(664)
Gasto por Impuestos Corriente, neto, nacional	37	593
Resultado neto por impuestos corrientes	37	(71)
Gasto por impuestos diferidos :		
Gasto por impuestos diferidos, extranjero	-	-
Gasto por impuestos diferidos, nacional	(45.250)	(20.527)
Resultado neto por impuestos diferidos	(45.250)	(20.527)
Resultado neto por impuesto a las ganancias	(45.213)	(20.598)
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias, Actividades Continuas	(45.213)	(20.598)
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias, Actividades Descontinuas	86	(415)

Nota 21 Impuestos Diferidos e Impuesto a la Renta, continuación

(g) Conciliación de tasa y tasa efectivas

Se detalla a continuación un análisis y conciliación de la tasa de impuesto a la renta calculado con arreglo a la legislación fiscal de Chile, y la tasa efectiva de impuestos:

Conciliación de tasa y tasa efectiva	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de			
	2017		2016 Re-expresado	
	MUS\$		MUS\$	
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	(188.137)		(22.295)	
Total gasto por impuesto a la renta	(45.213)		(20.598)	
Utilidad (Pérdida) excluyendo impuesto a la renta	(142.924)		(1.697)	
Conciliación de la tasa efectiva de impuesto	25,50%	36.446	24,00%	407
Efecto impositivo de tasas en otras jurisdicciones	(0,03%)	(43)	(239,13%)	(4.058)
Efecto impositivo de ingresos ordinarios no imponibles	(55,84%)	(79.813)	(62,40%)	(1.059)
Tributación calculada con la tasa aplicable	(1,26%)	(1.803)	99,76%	1.693
Otro incremento (decremento) en cargo por impuestos legales	0,00%	-	(1036,00%)	(17.581)
Ajustes al gasto por impuestos utilizando la tasa legal total	(57,13%)	(81.659)	(1237,77%)	(21.005)
Impuesto a la renta utilizando la tasa efectiva	(31,63%)	(45.213)	(1213,77%)	(20.598)
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias, Actividades Continuas		(45.213)		(20.598)
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias, Actividades Discontinuas		86		(415)

La Ley N° 20.780 publicada el 29 de septiembre de 2014 modificó las tasas de impuesto de primera categoría aplicables a las empresas por las utilidades que se obtengan a partir del año 2014 y siguientes. El cálculo del impuesto a la renta e impuestos diferidos, contempla esas nuevas tasas impositivas que corresponden a un 25,5% para el año 2017 y 27% para el 2018 en adelante, según lo detallado en la Nota 3 sección 3.13, de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Como se menciona en Nota 14 de los presentes Estados Financieros Consolidados, producto del préstamos que CSAV (como entidad individual) mantiene con su subsidiaria alemana consolidada CSAV Germany Container Holding GmbH y dado que durante el ejercicio terminados al 31 de diciembre de 2017 el Euro se apreció en relación al dólar, se produjo una diferencia de tipo de cambio positiva asociada a los intereses devengados y al capital adeudado de dichos préstamos, generando una utilidad financiera para la Compañía que si bien para propósitos de consolidación es eliminada, para propósitos tributarios ésta origina una disminución en la pérdida tributaria de la Sociedad Matriz y, consecuentemente, una disminución en el activo por impuesto diferido reconocido por dicha pérdida tributaria de arrastre al 31 de diciembre de 2017.

Nota 22 Otros Pasivos Financieros

Los otros pasivos financieros se desglosan en el cuadro siguiente:

Otros Pasivos Financieros	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	Corriente	Corriente
	MUS\$	MUS\$
Préstamos Bancarios (a)	707	530
Obligaciones con el público (b)	-	-
Total corriente	707	530

Otros Pasivos Financieros	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	No corriente	No corriente
	MUS\$	MUS\$
Préstamos Bancarios (a)	44.345	44.345
Obligaciones con el público (b)	49.424	49.262
Total no corriente	93.769	93.607

A continuación, se presenta la reconciliación de los saldos de Otros pasivos financieros:

	al 31 de diciembre de 2016	Flujo de efectivo	Cambios sin efecto en flujo			al 31 de diciembre de 2017
			Transferencia de saldos	Devengo de intereses	Amortización de gastos activados	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Corriente						
Préstamos bancarios	530	(2.514)	129	2.146	416	707
Obligaciones con público	-	(2.567)	-	2.567	-	-
No Corriente						
Préstamos bancarios	44.345	-	(129)	-	129	44.345
Obligaciones con público	49.262	-	-	-	162	49.424
Total	94.137	(5.081)	-	4.713	707	94.476

Nota 22 Otros Pasivos Financieros, continuación

(a) Préstamos bancarios corrientes:

Al 31 de diciembre de 2017

RUT Deudora	Entidad Deudora	País Deudora	RUT Acreedora	Entidad Acreedora (Bancos)	País Acreedora	Moneda	Tipo de amortización	Hasta 90 días	Porción Corriente
								MUS\$	MUS\$
90.160.000-7	Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Chile	76.645.030-K	Banco Itau Chile	Chile	USD	Semestral	707	707
Totales								707	707

Al 31 de diciembre de 2016

RUT Deudora	Entidad Deudora	País Deudora	RUT Acreedora	Entidad Acreedora (Bancos)	País Acreedora	Moneda	Tipo de amortización	Hasta 90 días	Porción Corriente
								MUS\$	MUS\$
90.160.000-7	Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Chile	76.645.030-K	Banco Itau Chile	Chile	USD	Semestral	530	530
Totales								530	530

Nota 22 Otros Pasivos Financieros, continuación

(b) Préstamos bancarios no corrientes:

Al 31 de diciembre de 2017

RUT Deudora	Entidad Deudora	País Deudora	RUT Acreedora	Entidad Acreedora (Bancos)	País Acreedora	Moneda	Tipo de amortización	De 1 a	De 2 a	De 3 a	De 5 a	Porción no corriente	Total Deuda	Tasa de Interés anual promedio	
								2 años	3 años	5 años	10 años			Nominal	Efectiva
90.160.000-7	Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Chile	76.645.030-K	Banco Itaú Chile (1)	Chile	USD	Semestral	MUS\$ 10.642	MUS\$ 10.199	MUS\$ 19.068	MUS\$ 4.436	MUS\$ 44.345	MUS\$ 45.052	LB 6M+2.5%	LB 6M+2.5%
Totales								10.642	10.199	19.068	4.436	44.345	45.052		

(1) Préstamo con Banco Itaú Chile se presenta neto de costos de suscripción y compromiso. Valor nominal del crédito MUS\$45.000.

Al 31 de diciembre de 2016

RUT Deudora	Entidad Deudora	País Deudora	RUT Acreedora	Entidad Acreedora (Bancos)	País Acreedora	Moneda	Tipo de amortización	De 1 a	De 2 a	De 3 a	De 5 a	Porción no corriente	Total Deuda	Tasa de Interés anual promedio	
								2 años	3 años	5 años	10 años			Nominal	Efectiva
90.160.000-7	Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Chile	76.645.030-K	Banco Itaú Chile	Chile	USD	Semestral	MUS\$ -	MUS\$ 9.854	MUS\$ 19.709	MUS\$ 14.782	MUS\$ 44.345	MUS\$ 44.875	LB 6M+2.5%	LB 6M+2.5%
Totales								-	9.854	19.709	14.782	44.345	44.875		

Nota 22 Otros Pasivos Financieros, continuación

(c) Obligaciones con el público:

Al 31 de diciembre de 2017

No Corriente

Nº de Inscripción	Serie	Moneda	Monto Nominal Colocado	Tasa interés contrato	Tipo de tasa de interés	Tipo de Amortización	Empresa Emisora	País Empresa Emisora	Más de 5 hasta 10	Total no corriente
									MUS\$	MUS\$
839	B	USD	50.000	0,052	Anual	Al vencimiento	Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Chile	49.424	49.424
Totales									49.424	49.424

Al 31 de diciembre de 2016

Porción No Corriente

Nº de Inscripción	Serie	Moneda	Monto Nominal Colocado	Tasa interés contrato	Tipo de tasa de interés	Tipo de Amortización	Empresa Emisora	País Empresa Emisora	Más de 5 hasta 10	Total no corriente
									MUS\$	MUS\$
839	B	USD	50.000	5,2%	Anual	Al vencimiento	Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Chile	49.262	49.262
Totales									49.262	49.262

Nota 22 Otros Pasivos Financieros, continuación

Préstamos bancarios, continuación

Ciertas obligaciones financieras estipulan restricciones a la gestión de la Administración y el cumplimiento de ciertos indicadores financieros, según se detalla en la Nota 36 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

El total de deuda financiera y líneas de liquidez que posee CSAV sujetas a restricciones o cumplimiento de indicadores, al 31 de diciembre de 2017 se compone de:

1. Préstamo bancario con Banco Itaú Chile por US\$ 45.000.000, completamente girado.
2. Bono con el público por US\$ 50.000.000, completamente colocado en el mercado.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía cumple con las restricciones financieras (*covenants*) que sus obligaciones financieras estipulan, según se detalla en la siguiente tabla.

Entidad Financiera	Covenant	Condición	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Préstamos Bancarios - Banco Itaú Chile (USD \$ 45.000.000)	Razón Endeudamiento (Consolidada)	No mayor que 1.3	0,07	0,09
	Razón activos libres de gravámenes (Consolidada)	Mayor que 1.3	19,2	26,22
	Total de Activos	Mínimo MUS\$ 1.577.950 (1)	MUS\$ 2.265.964	MUS\$ 2.168.159
Préstamos Bancarios Emisión de Deuda Pública (USD \$ 50.000.000)	Razón Endeudamiento (Consolidada)	No mayor que 1,3	0,07	n/a
	Razón activos libres de gravámenes (Consolidada)	Mayor que 1.3	19,2	n/a
	Total de Activos	Mínimo MUS\$ 1.577.625 (1)	MUS\$ 2.265.964	n/a

- (1) Este límite podrá ser ajustado proporcionalmente en la eventualidad que la Compañía registre disminuciones en sus activos totales por aplicación de las normas contables de IFRS, distintas a enajenaciones, transferencias o sesión efectiva de activos.

Nota 23 Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar

El detalle de las cuentas por pagar se resume como sigue:

Las cuentas por pagar representan principalmente valores adeudados a los proveedores habituales de servicios, en el curso normal de los negocios del grupo, y se detallan conforme a lo siguiente:

	Corriente		No Corriente	
	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Costos operacionales	17.069	16.146	-	
Consortios y otros	1.109	-	-	
Administrativos	513	335	-	
Dividendos	58	53	-	
Otros	354	548	-	2.500
Totales	19.103	17.082	-	2.500

El detalle de los proveedores con pagos al día y vencidos al 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

Proveedores con pago al día:

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago						Total
	hasta 30 días	31-60	61-90	91-120	121-365	366 y más	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Productos	3.513	-	-	-	-	-	3.513
Servicios	14.426	206	132	523	-	52	15.339
Total	17.939	206	132	523	-	52	18.852

Proveedores con plazos vencidos:

Tipo de Proveedor	Montos según días vencidos						Total
	hasta 30 días	31-60	61-90	91-120	121-180	181 y más	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Servicios	114	20	-	5	13	99	251
Total	114	20	-	5	13	99	251

Nota 23 Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, continuación

El detalle de Proveedores con pago al día y vencidos al 31 de diciembre del 2016 es el siguiente:

Proveedores pago al día:

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago						Total
	hasta 30 días	31-60	61-90	91-120	121-365	366 y más	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Productos	1.661	6	1	-	-	-	1.668
Servicios	13.453	96	75	171	-	-	13.795
Total	15.114	102	76	171	-	-	15.463

Proveedores con plazos vencidos:

Tipo de Proveedor	Montos según días vencidos						Total
	hasta 30 días	31-60	61-90	91-120	121-180	181 y más	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Productos	-	-	-	-	-	-	-
Servicios	308	329	295	117	479	91	1.619
Total	308	329	295	117	479	91	1.619

A modo de referencia es posible señalar que al 31 de diciembre de 2017 el plazo promedio de pago de los proveedores con plazos vencidos se estima en 34 días. A la fecha de emisión del presente informe se puede informar que ninguna de las cuentas anteriormente expuestas considera para la Compañía el pago de intereses.

Nota 24 Provisiones

El detalle de las provisiones corrientes al 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

Corriente	Reclamaciones Legales	Contratos Onerosos	Otras Provisiones	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo al 1 de enero de 2017	22.231	4.044	4.818	31.093
Adiciones del Período	1.424	1.395	-	2.819
Disminuciones del Período	(7.487)	(4.045)	(3.468)	(15.000)
Traspaso desde (hacia) Provisiones No Corrientes	(6.101)	-		(6.101)
Reclasificación hacia pasivos para disposición clasificados como mantenidos para la venta (Operaciones Descontinuadas)	-	-	(850)	(850)
Saldo final de provisiones corrientes	10.067	1.394	500	11.961

El detalle de las provisiones corrientes al 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Corriente	Reclamaciones Legales	Contratos Onerosos	Otras Provisiones	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo al 1 de enero de 2016	17.847	490	4.018	22.355
Provisiones del Período	358	4.045	-	4.403
Provisión Utilizada	(10.609)	(491)	(2.326)	(13.426)
Traspaso desde (hacia) Provisiones No Corrientes	15.174	-	3.126	18.300
Disposición por transacción	(539)	-	-	(539)
Saldo final de provisiones corrientes	22.231	4.044	4.818	31.093

Nota 24 Provisiones, continuación

El detalle de las provisiones no corrientes al 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

No Corriente	Reclamaciones Legales	Contratos Onerosos	Otras Provisiones	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo al 1 de enero de 2017	9.448	-	-	9.448
Traspaso Inicial desde (hacia) Provisiones Corrientes	6.101	-	-	6.101
Disminución del período	-	-	-	-
Traspaso desde (hacia) Provisiones Corrientes	-	-	-	-
Saldo final no corriente	15.549	-	-	15.549

El detalle de las provisiones no corrientes al 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

No Corriente	Reclamaciones Legales	Contratos Onerosos	Otras Provisiones	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo al 1 de enero de 2016	30.622	-	3.126	33.748
Disminución del período	(6.000)	-	-	(6.000)
Traspaso desde (hacia) Provisiones Corrientes	(15.174)	-	(3.126)	(18.300)
Saldo final no corriente	9.448	-	-	9.448

Las provisiones por reclamaciones legales corresponden principalmente a aquellas estimaciones de desembolsos por reclamos y demandas asociadas a la carga transportada y por juicios y otros procedimientos legales, a los que se encuentra expuesta la Compañía, entre ellos principalmente los que se refieren a las investigaciones de las autoridades de libre competencia en el negocio de transporte de vehículos, según se indica con mayor detalle en Nota 36 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Bajo el concepto de contratos onerosos se provisiona la estimación de aquellos servicios ya comprometidos (viajes de naves en curso o contratos) sobre los cuales se tiene una estimación razonable de que los ingresos obtenidos no cubrirán los costos a incurrir a su término, por lo tanto, se espera que los viajes o contratos cierren con pérdidas operacionales. Se espera que estas provisiones sean utilizadas en el periodo corriente, considerando el ciclo de negocios de la Compañía, sin perjuicio que puedan tomarse nuevas provisiones en los períodos siguientes.

Nota 24 Provisiones, continuación

Es importante señalar que todas las reclamaciones y contingencias legales que se relacionan con la operación directa del negocio portacontenedores están hoy, luego de la fusión con HLAG en 2014, bajo la responsabilidad legal y financiera de HLAG y sus filiales, incluyendo sus costos legales y posibles desembolsos, aun cuando CSAV sea la parte reclamada. Para aquellas contingencias no relacionadas con la operación directa de este negocio, en que la Compañía ha estimado que pudiese tener desembolsos con una probabilidad razonable, se han establecido las provisiones correspondientes bajo los ítems Reclamaciones Legales y Otras Provisiones.

Respecto a estas últimas, cabe destacar que durante el segundo semestre de 2016 la Compañía logró resolver exitosamente su disputa con el Fondo de Pensiones “NYS-ILA”, que cubre a los estibadores de los puertos de los estados de Nueva York y Nueva Jersey de los Estados Unidos de América, y que pretendía imponer y cobrar a CSAV un supuesto pasivo por retiro del fondo (*withdrawal liability*) por aproximadamente MUS\$12.000, asociado al proceso de combinación de negocios con HLAG, que la Compañía logró impugnar oportunamente y finalmente resolver. El efecto financiero de lo anterior implicó reconocer durante el primer semestre de 2016 el reverso de una provisión total de MUS\$ 12.515 dentro del ítem Reclamaciones Legales, que incluía el monto reclamado junto con ciertos gastos legales, compuesta de una porción corriente de MUS\$ 6.515 y una porción no corriente de MUS\$ 6.000. Dichos movimientos se presentan en la línea Disminuciones del período de las tablas al 31 de diciembre de 2016 presentadas en la presente nota separados en sus porciones corriente y no corriente.

Al cierre de los presentes Estados Financieros Consolidados, se han clasificado en su porción corriente y no corriente todas las provisiones que mantienen la Compañía y sus subsidiarias, usando para ello la mejor estimación posible de plazos para su uso o consumo.

Nota 25 Otros Pasivos no Financieros

El detalle de los otros pasivos no financieros es el siguiente:

Corriente	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Ingresos de viajes en curso	3.762	2.993
Total porción corriente	3.762	2.993

No Corriente	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Otros pasivos no financieros	220	181
Total porción no corriente	220	181

Los Ingresos de viajes en curso corresponden a los ingresos documentados a la fecha de cierre de los estados financieros que estén asociados a viajes de transporte marítimo que a esa misma fecha se encuentren en tránsito hacia sus destinos, es decir, sin haber llegado aún al término del servicio de transporte contratado. Estos importes son presentados netos de los respectivos gastos en curso de cada viaje, y se trasladan a resultados una vez que dichos viajes terminan su recorrido, normalmente dentro de los 30 días siguientes.

Dentro de los Otros pasivos no financieros se incluyen garantías recibidas por el arriendo de bienes raíces y por la prestación de otros servicios que involucren el uso por parte de terceros de activos o equipos de la compañía.

Nota 26 Obligaciones por Beneficios a los Empleados

a) Gasto por beneficios a los empleados

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016
	MUS\$	MUS\$
Sueldos y Salarios	4.440	4.816
Beneficios a Corto Plazo a los Empleados	241	364
Total gastos por beneficio	4.681	5.180

b) Provisiones por beneficios a los empleados

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Vacaciones por Pagar	184	273
Otros beneficios	1.500	1.420
Total provisiones por beneficios a los empleados	1.684	1.693

Tanto al 31 de diciembre de 2017 como al 31 de diciembre de 2016 no se registran provisiones por beneficios a los empleados clasificadas como no corrientes.

Nota 27 Clases de Activos y Pasivos Financieros

El valor contable y razonable de activos y pasivos financieros consolidados, se muestra la siguiente tabla:

Descripción de los activos financieros	Nota	Corriente		No Corriente		Valor razonable	
		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	7	42.441	54.608	-	-	42.441	54.608
Otros activos financieros	8	-	804	63	63	63	867
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	19.888	20.799	-	-	19.888	20.799
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10	108	50	-	-	108	50
Totales		62.437	76.261	63	63	62.500	76.324

Descripción de los pasivos financieros	Nota	Corriente		No Corriente		Valor razonable	
		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Préstamos Bancarios	22	707	530	44.345	44.345	45.706	44.875
Obligaciones con el público	22	-	-	49.424	49.262	50.000	49.262
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	23	19.103	17.082	-	2.500	19.103	19.582
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10	256	1.901	-	-	256	1.901
Totales		20.066	19.513	93.769	96.107	115.065	115.620

Nota 27 Clases de Activos y Pasivos Financieros, continuación

Las tasas de interés promedio utilizadas en la determinación del valor razonable de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, se detallan a continuación:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Pasivo financiero a tasa variable	Libor + 2,5%	Libor + 2,5%
Pasivo financiero a tasa fija	5,20%	5,20%

Los demás activos y pasivos financieros se encuentran a valor razonable o su valor contable es una aproximación razonable al valor justo.

Los préstamos bancarios se han valorizado según se indica en NIIF N°13 bajo el nivel 2 de la categorización de valorización, utilizando tasas de interés de mercado de operaciones similares.

Todos los demás activos y pasivos financieros se han valorizado según se indica en NIIF N°13 bajo nivel 1 de la categorización de valorización, a valor de mercado.

Nota 28 Patrimonio y Reservas

(a) Cambios en el Capital – Ejercicio 2017

(i) Saldo de Capital

El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2017, asciende a US\$ 3.493.509.703,09, correspondiente a 36.796.876.188 acciones.

(ii) Acuerdos de aumento de Capital

Con fecha 30 de marzo de 2017 se realizó una Junta Extraordinaria de Accionistas de CSAV en la cual se acordó un aumento de capital de la compañía por US\$260 millones mediante la emisión de 9.500 millones de acciones de pago, las cuales serían emitidas por el Directorio de una sola vez y según este mismo lo decida, al que le quedaron conferidas en efecto amplias facultades. Estas acciones deben ser emitidas, suscritas y pagadas dentro el plazo máximo que vence el 30 de marzo 2020.

Con fecha 21 de septiembre de 2017, y en cumplimiento del acuerdo adoptado por el Directorio de la Compañía, la SVS inscribió en el Registro de Valores con el N° 1.060 la emisión de 6.100 millones de acciones de pago, de una única serie, sin valor nominal, con cargo al aumento de capital antes señalado. La colocación se iniciaría el 10 de octubre de 2017 y el precio de colocación se definió mediante una fórmula que considerase el promedio ponderado de los tres días bursátiles anteriores, con un 10% de descuento; el precio resultante de la fórmula antes mencionada fue de 30,55 pesos por cada nueva acción. El proceso de aumento de capital se llevó a cabo exitosamente entre el 10 de octubre y el 22 de noviembre de 2017, concluyendo exitosamente con la suscripción del 100% de las nuevas acciones emitidas y una recaudación de MUS\$294.402, donde un 98,2% del total de la colocación fue suscrito durante el primer periodo de opción preferente.

(b) Cambios en el Capital - Ejercicio 2016

(i) Saldo de Capital

Durante el ejercicio 2016 y en virtud de los acuerdos adoptados en la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada con fecha 20 de abril de 2016, se procedió a deducir del capital social los costos de emisión y colocación de acciones que la Compañía mantenía hasta esa fecha bajo el ítem Otras reservas varias del patrimonio, por un monto de US\$2.683.131,91.

Nota 28 Patrimonio y Reservas, continuación

(b) Cambios en el Capital - Ejercicio 2016, continuación

Realizado el registro anterior, el capital de la Compañía al 31 de diciembre de 2016, asciende a US\$3.199.108.383,17, correspondiente a un número de 30.696.876.188 acciones suscritas y pagadas.

(ii) Acuerdos de aumento de Capital

Durante el año 2016 no se acordó para la Sociedad el realizar aumentos de capital, devoluciones u otros ajustes.

(c) Movimientos de acciones para 2017 y 2016

El detalle de acciones al 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

Serie	Número de acciones suscritas	Número de acciones pagadas	Número de acciones con derecho a voto
Única	36.796.876.188	36.796.876.188	36.796.876.188

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
En número de acciones	Acciones comunes	Acciones comunes
Emitidas al 1 de enero	30.696.876.188	30.696.876.188
Provenientes de emisión de capital	6.100.000.000	-
Acciones canceladas	-	-
Total al final del ejercicio	36.796.876.188	30.696.876.188

Nota 28 Patrimonio y Reservas, continuación

(d) Acciones Propias en Cartera

La compañía no posee acciones propias en cartera al 31 de diciembre de 2017 ni al 31 de diciembre de 2016.

(e) Costos de Emisión de Acciones

Al 31 de diciembre de 2017 el costo de emisión de acciones asociado al aumento de capital actualmente en curso, mencionado en el punto (a) anterior, asciende a MUS\$ 1.199, y se presenta bajo el ítem otras reservas varias del patrimonio.

(f) Otras Reservas

El detalle de otras reservas patrimoniales es el siguiente:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Reserva por diferencias de cambio por conversión	(6.714)	(18.714)
Reserva de Cobertura de flujo de caja	3.249	2.393
Reserva de ganancias y pérdidas por planes de beneficios definidos	(2.420)	1.510
Otras Reservas Varias	1.493	5.749
Total reservas	(4.392)	(9.062)

Explicación de los movimientos:

Reserva por Diferencias de Cambio por Conversión

La reserva de conversión comprende todas las diferencias en moneda extranjera que surgen de la conversión a la moneda funcional del grupo de consolidación de los estados financieros de las entidades que forman parte de éste, pero poseen una moneda funcional distinta, acorde a la metodología de conversión de moneda definida en NIC N° 21. Notar que lo anterior aplica tanto al Grupo CSAV como también a los grupos de consolidación de sus asociadas y negocios conjuntos.

Nota 28 Patrimonio y Reservas, continuación

(f) Otras Reservas, continuación

El saldo y movimiento de la reserva de conversión se explica a continuación:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial al 1 de enero	(18.714)	(16.941)
Subsidiarias y otras inversiones	(15)	(271)
Participación en asociadas y negocios conjuntos (Nota 15)	12.015	(1.502)
Saldo final	(6.714)	(18.714)

Reserva de Cobertura de Flujo de Caja

La reserva de cobertura comprende la porción efectiva del efecto acumulado neto en el valor razonable de los instrumentos de cobertura de flujo de caja relacionados con transacciones cubiertas que aún no han sido realizadas. El movimiento del ejercicio se explica por la realización efectiva de las coberturas contables reconocidas durante el ejercicio y por la toma de nuevas coberturas.

El saldo y movimiento de la reserva de cobertura se explica a continuación:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial al 1 de enero	2.393	(340)
Impuesto diferido por coberturas	205	(444)
Incremento (disminución) por derivados de coberturas	(804)	1.798
Participación en asociadas y negocios conjuntos (Nota 15)	1.455	1.379
Saldo final	3.249	2.393

Nota 28 Patrimonio y Reservas, continuación

(f) Otras Reservas, continuación

Reserva de Ganancias y Pérdidas por Planes de Beneficios Definidos

La reserva de Ganancias actuariales por beneficios post empleo comprende la variación de los valores actuariales de la provisión de planes de beneficios definidos.

El saldo y movimiento de esta reserva se explica a continuación:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial al 1 de enero	1.510	15.210
Participación en asociadas y negocios conjuntos (Nota 15)	(3.930)	(13.700)
Saldo final	(2.420)	1.510

Otras Reservas Varias

El saldo y movimiento de las otras reservas varias se explican a continuación:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial al 1 de enero	5.749	2.974
Costos de emisión de acciones	(1.199)	2.683
Participación en asociadas y negocios conjuntos (Nota 15)	(3.056)	41
Otros movimientos en reserva	(1)	51
Saldo final	1.493	5.749

(g) Dividendos y ganancias (pérdidas) acumuladas

La política de dividendos de CSAV que se describe de forma resumida en Nota 3 sección 3.23 de los presentes Estados Financieros Consolidados, establece que las utilidades a distribuir serán las determinadas conforme a las instrucciones impartidas en la circular 1945 de la SVS, y que se detallan a continuación. Al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 la Sociedad no ha provisionado dividendo mínimo obligatorio por presentar una pérdida financiera acumulada.

Nota 28 Patrimonio y Reservas, continuación

(g) Dividendos y ganancias (pérdidas) acumuladas, continuación

La utilidad líquida distribuible se determina, tomando como base la “ganancia atribuible a los controladores”, presentada en el Estado de Resultados Consolidado de cada ejercicio. Dicha utilidad será ajustada, de ser necesario, de todas aquellas ganancias generadas como consecuencia de una variación en el valor razonable de ciertos activos y pasivos, y que al cierre del ejercicio no estén realizadas. De esta forma, dichas ganancias serán restituidas a la determinación de la utilidad líquida distribuible, en el ejercicio que éstas se realicen o devenguen.

En relación a los ajustes de primera adopción a las NIIF (en inglés, *IFRS*), incluidos en los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad ha definido que se mantengan como utilidades no distribuibles. Dichos ajustes de primera adopción, y para los fines de determinar el saldo de Ganancias o Pérdidas Acumuladas Distribuibles, son controlados en forma independiente, y no son considerados al momento de determinar dicho saldo.

A continuación, se presenta un cuadro con la determinación de la utilidad líquida distribuible al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016.

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	MUS\$	MUS\$
Resultado distribuible inicial	(1.324.066)	(1.300.749)
Dividendos Distribuidos		
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(188.137)	(23.317)
Ajustes al resultado del ejercicio por activos y pasivos valorados a valor razonable no realizados	-	-
Ajustes de primera adopción a NIIF, realizados	-	-
Otros ajustes a resultados acumulados del ejercicio	58	-
Utilidad líquida distribuible	(1.512.145)	(1.324.066)
Ganancia (Pérdida) Acumulada	(1.371.661)	(1.183.582)

Nota 29 Ingresos Ordinarios, Costos de Explotación y Gastos de Administración

El detalle de los ingresos ordinarios y costo de ventas se indica en el siguiente cuadro:

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	Re-expresado 2016
Ingresos Ordinarios	MUS\$	MUS\$
Ingresos ordinarios de servicios de transporte	109.104	101.840
Otros ingresos	773	7.459
Total Ingresos de actividades ordinarias	109.877	109.299

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	Re-expresado 2016
Costo de Ventas	MUS\$	MUS\$
Costo de carga, intermodal y otros relacionados	(15.488)	(12.363)
Costo de arriendo de naves, costos de puertos, canales y otros relacionados	(66.767)	(80.377)
Costos de combustible	(19.275)	(14.841)
Otros costos	(1.073)	1.649
Total costo de ventas	(102.603)	(105.932)

Según se indica en la Nota 3 sección 3.17, desde la implementación de las NIIF, los ingresos ordinarios y costos de explotación derivados de la prestación de servicios marítimos en curso se reconocen en resultados de acuerdo al grado de realización de los mismos.

Para aquellos viajes en curso no incluidos en la provisión de contratos onerosos, los ingresos se reconocen sólo en la medida en que los costos relacionados (efectuados) pueden ser recuperables, por lo cual la Compañía reconoce ingresos y costos por el mismo monto, tomando una posición con efecto neutro en el margen, hasta el momento que el viaje termine.

El efecto de lo antes descrito significó reconocer un ingreso y costo por MUS\$ 2.846, por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 y un ingreso y costo por MUS\$ 2.834 por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, los cuales forman parte de los ingresos de actividades ordinarias y de los costos de ventas indicados precedentemente.

En caso que se estime que un viaje o contrato comprometido arrojará pérdidas, ésta se provisiona con cargo a los costos de ventas (bajo el concepto de contratos onerosos, como se describe en la nota 24), sin registrar en forma separada sus ingresos y costos.

Nota 29 Ingresos Ordinarios, Costos de Explotación y Gastos de Administración, continuación

El detalle de los gastos de administración se indica en el siguiente cuadro:

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	Re-expresado 2016
	MUS\$	MUS\$
Gastos en remuneraciones del personal	(4.681)	(5.180)
Gastos por asesorías y servicios	(2.774)	(2.503)
Gastos de comunicación e información	(418)	(374)
Depreciación y amortización	(212)	(244)
Otros	(2.587)	(3.432)
Total Gastos de administración	(10.672)	(11.733)

Según se describe en la Nota 6 (Información Financiera por Segmentos) del presente informe, el gasto de administración consolidado es separado, para efectos de control y medición de la gestión, por cada segmento de negocios de CSAV. Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 del monto de MUS\$ 10.672 de gasto total, el segmento de negocio portacontenedores representa un gasto de MUS\$ 4.449 y el segmento de otros servicios de transporte (que incluye las actividades de transporte de vehículos y otros) representa un gasto de MUS\$ 6.223, lo que equivale a un 42% y a un 58% del gasto de administración total, respectivamente.

Nota 30 Otros Ingresos por Función y Otras Ganancias (Pérdidas)

(a) Otros Ingresos, por función

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, se consideran en este rubro los siguientes resultados:

- (i) Ingresos asociados al arriendo de inmuebles por un monto de MUS\$ 1.665.
- (ii) Otros ingresos por función de MUS\$ 42.

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, se consideran en este rubro los siguientes resultados:

- (i) Ingresos asociados al arriendo de inmuebles por un monto de MUS\$ 1.877.
- (ii) Otros ingresos por función equivalentes a MUS\$ 55.

(b) Otras ganancias (pérdidas)

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, se consideran en este rubro los siguientes resultados:

- (i) Utilidad asociada a la venta de parte de la propiedad de inversión de CSAV por un monto neto de MUS\$ 3.055.
- (ii) Otros resultados asociados a la operación de los negocios retenidos equivalentes a una pérdida MUS\$ 30.

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016, se consideran en este rubro los siguientes resultados:

- (i) Utilidad asociada a la venta de participaciones minoritarias de CSAV en otras sociedades, mantenidas como inversiones financieras en el rubro "Otros activos financieros, no corrientes" del Estados de Situación Financiera Consolidado por un monto total de MUS\$ 1.355, monto neto de costo y reservas patrimoniales.
- (ii) Reverso de provisión que CSAV mantenía por la contingencia legal del caso del fondo de Pensiones "NYSIA-ILA" el cual fue resuelto favorablemente para la compañía, efecto neto de MUS\$ 12.498 (ver notas 24 y 36).
- (iii) Utilidad asociada a la venta de la unidad de negocios de graneles líquidos por un total de MUS\$ 392.
- (iv) Otros resultados asociados a la operación de segmento Otros servicios de transporte equivalentes a una utilidad MUS\$ 99.

Nota 31 Ingresos y Costos Financieros

El detalle de los ingresos y costos financieros se indica en el siguiente cuadro:

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016
Ingresos Financieros	MUS\$	MUS\$
Ingresos por intereses en depósitos a plazo	988	278
Otros ingresos financieros	-	-
Total ingresos financieros	988	278

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016
Gastos Financieros	MUS\$	MUS\$
Gastos por intereses de obligaciones financieras	(4.713)	(2.878)
Gastos por intereses de otros instrumentos financieros	-	(480)
Otros gastos financieros	(707)	(761)
Total costos financieros	(5.420)	(4.119)

Nota 32 Diferencias de Cambio

Las Diferencias de cambio por partidas en monedas extranjeras, distintas a las generadas por inversiones financieras a valor razonable con cambios en resultados, fueron abonadas (cargadas) a los resultados de cada ejercicio según el siguiente detalle:

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de	
	2017	2016
	MUS\$	MUS\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.146	(12)
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar. Neto	272	229
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	-	-
Cuentas por cobrar por Impuestos Corrientes	32	5
Total Activo	1.450	222
Provisiones	(2)	(30)
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	(458)	(101)
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	(7)	(185)
Total Pasivo	(467)	(316)
Total Diferencias de Cambio	983	(94)

Nota 33 Moneda Extranjera

Activos corrientes		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	Moneda	MUS\$	MUS\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	CLP	349	413
	USD	39.229	53.534
	EUR	2.178	84
	BRL	1	33
	OTRAS	684	544
Otros activos financieros, corrientes	USD	-	804
Otros activos no financieros, corrientes	CLP	-	76
	USD	1.026	1.143
	OTRAS	-	125
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	CLP	2.286	1.297
	USD	17.549	18.530
	EUR	-	292
	BRL	31	223
	OTRAS	22	457
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	USD	108	50
Inventarios	CLP	-	72
	USD	3.159	4.178
Activos por impuestos, corrientes	CLP	319	316
	USD	2	1.589
	OTRAS	-	409
Grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	USD	1.850	-
Total de activos corrientes	CLP	2.954	2.174
	USD	62.923	79.828
	EUR	2.178	376
	BRL	32	256
	OTRAS	706	1.535
	Totales	68.793	84.169

Nota 33 Moneda Extranjera, continuación

Activos no Corrientes		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
	Moneda	MUS\$	MUS\$
Otros activos financieros, no corrientes	USD	63	63
Otros activos no financieros, no corrientes	USD	1	-
	EUR	-	1
	OTRAS	-	8
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	USD	1.932.258	1.771.634
	EUR		103
Activos intangibles distintos de la plusvalía	BRL	-	82
	OTRAS	-	3
Plusvalía	USD	17	17
Propiedades, planta y equipo	USD	2.730	2.810
	BRL	-	21
	OTRAS	-	61
Propiedades de inversión	USD	15.294	16.211
Activos por impuestos diferidos	USD	246.808	292.976
Total de activos no corrientes	USD	2.197.171	2.083.711
	EUR	-	104
	BRL	-	103
	OTRAS	-	72
	Totales	2.197.171	2.083.990
TOTAL DE ACTIVOS	CLP	2.954	2.174
	USD	2.260.094	2.163.539
	EUR	2.178	480
	BRL	32	359
	OTRAS	706	1.607
Totales	2.265.964	2.168.159	

Nota 33 Moneda Extranjera, continuación

Pasivos Corrientes	Moneda	al 31 de diciembre de 2017			al 31 de diciembre de 2016		
		90 días	90 días a 1 año	Total	90 días	90 días a 1 año	Total
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Otros pasivos financieros, corrientes	USD	707	-	707	530	-	530
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	CLP	3.325	-	3.325	2.609	-	2.609
	USD	14.911	-	14.911	10.403	-	10.403
	EUR	735	-	735	2.048	-	2.048
	BRL	87	-	87	1.729	-	1.729
	OTRAS	45	-	45	293	-	293
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	CLP	-	-	-	912	-	912
	USD	256	-	256	810	-	810
	OTRAS	-	-	-	179	-	179
Otras provisiones, corrientes	CLP	-	-	-	184	-	184
	USD	11.961	-	11.961	30.833	-	30.833
	OTRAS	-	-	-	76	-	76
Pasivos por Impuestos, corrientes	USD	27	-	27	1	-	1
	OTRAS	-	-	-	50	-	50
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	CLP	1.684	-	1.684	1.631	-	1.631
	USD	-	-	-	51	-	51
	OTRAS	-	-	-	11	-	11
Otros pasivos no financieros, corrientes	USD	3.762	-	3.762	2.993	-	2.993
Grupo de pasivos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	USD	1.137	-	1.137	-	-	-
Total de pasivos corrientes	CLP	5.009	-	5.009	5.336	-	5.336
	USD	32.761	-	32.761	45.621	-	45.621
	EUR	735	-	735	2.048	-	2.048
	BRL	87	-	87	1.729	-	1.729
	OTRAS	45	-	45	609	-	609
	Totales		38.637	-	38.637	55.343	-

Nota 33 Moneda Extranjera, continuación

Pasivos No Corrientes	al 31 de diciembre de 2017					al 31 de diciembre de 2016			
	Moneda	1 a 3 años	3 a 5 años	5 a 10 años	Total	1 a 3 años	3 a 5 años	5 a 10 años	Total
Otros pasivos financieros, no corrientes	USD	10.642	78.691	4.436	93.769	9.854	68.971	14.782	93.607
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, no corrientes	USD	-	-	-	-	2.500	-	-	2.500
Otras provisiones, no corrientes	USD	15.549	-	-	15.549	9.448	-	-	9.448
Pasivo por impuestos diferidos	USD	332	-	-	332	616	-	-	616
Otros pasivos no financieros, no corrientes	USD	220	-	-	220	181	-	-	181
Total de pasivos no corrientes	USD	26.743	78.691	4.436	109.870	22.599	68.971	14.782	106.352
	Totales	26.743	78.691	4.436	109.870	22.599	68.971	14.782	106.352
TOTAL DE PASIVOS	CLP				5.009				5.336
	USD				142.631				151.973
	EUR				735				2.048
	BRL				87				1.729
	OTRAS				45				609
	Totales				148.507				161.695

Nota 34 Ganancia (Pérdida) por Acción

El resultado por acción al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se determina de acuerdo a lo siguiente:

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre
	2017	2016
Utilidad (Pérdida) de operaciones continuadas atribuible a tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora	(186.830)	(23.634)
Utilidad (Pérdida) de operaciones descontinuadas, atribuible a tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora	(1.307)	317
Utilidad (Pérdida) atribuible a tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora	(188.137)	(23.317)
Promedio ponderado de acciones	31.887.796.778	30.696.876.188
Ganancia (Pérdida) por acción de operaciones continuadas US\$	(0,0059)	(0,0008)
Ganancia (Pérdida) por acción de operaciones descontinuadas US\$	(0,0000)	-
Ganancia (Pérdida) por acción US\$	(0,0059)	(0,0008)

Número de acciones suscritas y pagadas	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre
	2017	2016
Emitidas al 1 de enero	30.696.876.188	30.696.876.188
Provenientes de emisión de capital	6.100.000.000	-
Acciones canceladas	-	-
Emitidas al cierre del ejercicio	36.796.876.188	30.696.876.188
Promedio ponderado de acciones	31.887.796.778	30.696.876.188

Nota 35 Operaciones Descontinuadas

(i) Unidad de negocios de *freight forwarder* y operación logística (Norgistics)

Acorde a lo descrito en la Nota 2 sección b) del presente informe, en virtud de que al 31 de diciembre de 2017 la Compañía posee un plan de disposición de su unidad de negocios de *freight forwarder* y operación logística operada por las filiales Norgistics (en adelante “Norgistics”), la cual opera dentro del segmento de otros servicios de transporte definido en la Nota 6 de este informe, y en consideración a que dicho plan: (i) ha sido aprobado por el Directorio y la Administración, (ii) se encuentra en ese momento en ejecución, y (iii) que las actividades propuestas en el plan han sido parcialmente ejecutadas y las restantes poseen una probabilidad de éxito significativa; se ha definido clasificar a dicha unidad de negocios, en los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017, como mantenida para la venta y como operaciones descontinuadas. Lo anterior, de conformidad con las disposiciones de la NIIF N°5. Lo anterior, de conformidad con las disposiciones de la NIIF N°5.

Según lo anteriormente descrito, y considerando las demás disposiciones de la NIIF N°5, las actividades y transacciones de la unidad de negocios de Norgistics deben considerarse en adelante como operaciones descontinuadas, y presentarse de manera separada en el Estado Consolidado de Resultados, presentando a su vez en esta nota la apertura separada de los resultados de la unidad descontinuada, así como también los flujos de efectivo netos asociados a las actividades de operación, inversión y financiamiento.

En la sección a) esta nota se presenta un detalle de cada uno de los rubros de activos y pasivos de Norgistics a ser enajenados o descontinuados en la disposición, los cuales, como fue explicado en el párrafo precedente, han sido clasificados como mantenidos para la venta. A la vez, en las secciones b) y c) de esta nota, se presenta el detalle de los resultados de las operaciones descontinuadas de Norgistics y la apertura de sus flujos netos de efectivo, respectivamente, de forma comparativa con los mismos períodos del año anterior. Lo anterior, considerando que acorde a las disposiciones de la NIIF N°5, y para fines de comparabilidad, en el presente informe se ha re-expresado el Estado Consolidado de Resultados para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016.

Con fecha 13 de diciembre de 2017, y acorde a lo señalado en la Nota 14 del presente informe, CSAV vendió a terceros su filial Norgistics Chile S.A., principal compañía operativa de la unidad de negocios de Norgistics. El resto de las filiales de esta unidad, se mantienen bajo el control de CSAV al 31 de diciembre de 2017 por lo que sus activos y pasivos se presentan dentro del Estado de Situación Financiera Consolidado como activos y pasivos clasificados como mantenidos para la venta, acorde a lo señalado en párrafos anteriores.

Nota 35 Operaciones Descontinuadas, continuación

(ii) Unidad de negocios de transporte de carga líquida a granel (OyV)

Como también se menciona en la Nota 2 sección b) del presente informe, en virtud de que al 30 de septiembre de 2016 la Compañía poseía un plan de disposición de su unidad de negocios de transporte de carga líquida a granel (en adelante OyV), la cual operaba dentro del segmento de otros servicios de transporte definido en la Nota 6 de este informe, y en consideración a que dicho plan: (i) había sido aprobado por el Directorio y la Administración, (ii) se encontraba en ese momento en ejecución, y (iii) que la transacción propuesta en el plan poseía una probabilidad de éxito significativa; se definió clasificar a dicha unidad de negocios, en los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2016, como mantenida para la venta y como operaciones descontinuadas. Lo anterior, de conformidad con las disposiciones de la NIIF N°5.

Según lo anteriormente descrito, las actividades y transacciones de la unidad de negocios de transporte de carga líquida a granel se consideran a partir de esa fecha como operaciones descontinuadas, presentándose en adelante de manera separada en el Estado Consolidado de Resultados, y detallando en esta nota la apertura separada de los resultados de la unidad descontinuada, así como también la separación de los flujos de efectivo netos

Luego de lo anterior, con fecha 19 de octubre de 2016, CSAV materializó la venta de dicha unidad de negocios a su socio Odfjell Tankers mediante la enajenación de todas las acciones que CSAV mantenía directa e indirectamente en las sociedades Odfjell y Vapores S.A., OV Bermuda Ltd. y Odfjell & Vapores Ltd. (Bermuda), que con ello pasaron a ser subsidiarias de propiedad exclusiva del comprador. Esta información fue revelada como un hecho posterior (nota 40) en los Estados Financieros Intermedios Consolidados al 30 de septiembre de 2016. Producto de aquello, al 31 de diciembre de 2017 CSAV no posee activos ni pasivos asociados a la unidad de negocios de graneles líquidos por lo que el Estado de Situación Financiera Consolidado presentado en este informe no contiene activos ni pasivos clasificados como mantenidos para la venta.

En la sección b) de esta nota se presenta el detalle de los resultados de las operaciones descontinuadas de OyV, mientras en la sección c) se presenta la apertura de sus flujos netos de efectivo.

Nota 35 Operaciones Descontinuadas, continuación

(a) Estado de Situación Financiera de operaciones descontinuadas

ACTIVOS Y PASIVOS	Al 31 de diciembre de 2017
	Norgistics
	MUS\$
ACTIVOS CORRIENTES	
Otros activos no financieros, corrientes	33
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	518
Activos por impuestos, corrientes	543
Total de activos corrientes	1.094
ACTIVOS NO CORRIENTES	
Otros activos no financieros, no corrientes	1
Activos intangibles distintos de la plusvalía	82
Propiedades, planta y equipo	5
Propiedades de inversión	18
Activos por impuestos, no corrientes	650
Total de activos no corrientes	756
TOTAL DE ACTIVOS (Grupo de activos para la disposición clasificado como mantenidos para la venta)	1.850
PASIVOS CORRIENTES	
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	267
Otras provisiones, corrientes	851
Pasivos por Impuestos, corrientes	19
Total de pasivos corrientes	1.137
TOTAL DE PASIVOS (Grupo de pasivos para la disposición clasificado como mantenidos para la venta)	1.137
ACTIVOS NETOS	
Activos netos atribuibles a los propietarios de la controladora	713
Participaciones no controladoras	-
ACTIVOS NETOS TOTALES	713

Nota 35 Operaciones Descontinuadas, continuación

(b) Estado de Resultados de operaciones descontinuadas

	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de			
	2017		2016	
	Norgistics	Norgistics	OyV	Total
Ganancia (pérdida)	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Ingresos de actividades ordinarias	15.098	17.946	13.883	31.829
Costo de ventas	(12.230)	(14.111)	(10.975)	(25.086)
Ganancia bruta	2.868	3.835	2.908	6.743
Otros ingresos, por función	18	45	1	46
Gasto de administración	(4.194)	(4.583)	(236)	(4.819)
Otros gastos, por función	(10)	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	(136)	(94)	-	(94)
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	(1.454)	(797)	2.673	1.876
Ingresos financieros	1	16	1	17
Costos financieros	-	-	(154)	(154)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	-	-	(11)	(11)
Diferencias de cambio	60	39	(13)	26
Resultados por unidades de reajuste	-	-	-	-
Ganancia (Pérdida), antes de impuestos	(1.393)	(742)	2.496	1.754
Gasto por impuesto a las ganancias	86	20	(435)	(415)
Ganancia (Pérdida)	(1.307)	(722)	2.061	1.339

Nota 35 Operaciones Descontinuadas, continuación

(c) Estado de flujos de efectivo netos de operaciones descontinuadas

		Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017
		Norgistics
		MUS\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		53
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		81
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		-
Incremento (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		134
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		(18)
Incremento (disminución) de efectivo y equivalente al efectivo		116

		Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016	
		Norgistics	OyV
		MUS\$	MUS\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(780)	3.692
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(20)	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		-	(1.068)
Incremento (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(800)	2.624
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		(32)	7
Incremento (disminución) de efectivo y equivalente al efectivo		(832)	2.631

Nota 36 Contingencias y Compromisos

(a) Garantías otorgadas por la Compañía

- (i) Garantías bancarias: Al 31 de diciembre de 2017, no existen garantías bancarias otorgadas por la Compañía o sus subsidiarias.
- (ii) Documentos en garantía: Existen garantías menores, principalmente asociadas a arriendos de inmuebles en subsidiarias, cuyo detalle no es relevante proporcionar para la interpretación de los presentes Estados Financieros Consolidados.

(b) Otras situaciones legales

La Compañía es parte demandada en algunos litigios y arbitrajes relacionados con el transporte de carga, principalmente para la indemnización de daños y perjuicios. Mayoritariamente sus eventuales contingencias de pérdida están cubiertas por los seguros contratados. Para la porción no cubierta por seguros, incluyendo en ello el costo de los respectivos deducibles, existen provisiones suficientes para cubrir el monto de las contingencias estimadas como probables. El monto de las respectivas provisiones se presenta en la nota 24 del presente informe, dentro de las provisiones por reclamaciones legales.

En relación con los procesos de investigación por infracción a la normativa de libre competencia en el negocio de transporte de vehículos (*Car Carrier*), a que hace referencia el hecho esencial de fecha 14 de septiembre de 2012, así como a los existentes en otras jurisdicciones, el Directorio decidió registrar en el primer trimestre de 2013 una provisión de MUS\$40.000 por los eventuales costos que la Compañía pudiera verse obligada a pagar en el futuro como resultado de estos procesos, en base a los volúmenes del negocio de transporte de vehículos en los diversos tráficos en que ha operado a nivel global. El monto provisionado es una estimación de tales desembolsos, bajo un criterio de razonabilidad, que se ha ido utilizando a medida que se han registrado pagos conforme a los procedimientos y acuerdos detallados en los números 1 al 6, contenidos en los párrafos siguientes. A la fecha, la provisión original se mantiene como una estimación razonable del costo global de los procesos mencionados. Es importante destacar que al día de hoy no se cuenta con antecedentes suficientes para prever la fecha de término de tales procesos, a excepción de las investigaciones conducidas por las siguientes autoridades, cuyo estado se explica a continuación:

1. Con fecha 27 de febrero de 2014, la Compañía firmó un acuerdo denominado "*Plea Agreement*" con el Departamento de Justicia de los Estados Unidos de América (DOJ) en el marco de la investigación antes referida, en virtud del cual, la Compañía aceptó pagar una multa de MUS\$8.900, que se cubre con la provisión antes referida, cuyo pago hizo en 4 cuotas, las 3 primeras de MUS\$2.250 y la última por MUS\$2.150, en el mes de mayo de los años 2014, 2015, 2016 y 2017; lo anterior, sin incluir los costos de abogados. En 2014 también se pagó la multa aplicada por la *Federal Maritime Commission* de los EE.UU. (FMC), por MUS\$625. Dichos montos han sido debidamente deducidos de la provisión registrada en 2013. Adicionalmente, sobre la base de las conductas investigadas por el DOJ, algunos compradores finales de vehículos, distribuidores de los mismos y empresas de transporte (*freight forwarders*) o contratantes directos han presentado acciones de clase "por sí y por quienes estén en una situación similar" en contra de un grupo de empresas dedicadas al

Nota 36 Contingencias y Compromisos, continuación

(b) Otras situaciones legales, continuación

transporte marítimo de vehículos, entre ellas la Compañía y su anterior agencia en New Jersey, por los eventuales daños y perjuicios sufridos en la contratación de fletes o indirectamente en la compra de vehículos importados a EE.UU. Estas acciones de clase se habían acumulado en una Corte de Distrito de New Jersey, la que a fines de agosto de 2015 resolvió que correspondía conocer de tales demandas al FMC, acogiendo una de las excepciones opuestas por la Compañía. La Corte Suprema de EEUU denegó los recursos que se encontraban pendientes en contra de dicha resolución. Por su parte, Fiat Chrysler Automobiles NV, FCA US LLC, y FCA Italy S.p.A. demandaron ante el FMC en contra de un grupo de empresas dedicadas al transporte marítimo de vehículos, entre ellas la Compañía. Las normas de la Ley de Navegación de 1984 de EE.UU. (*US Shipping Act of 1984*) y las dictadas por el FMC no contemplarían la posibilidad de deducir acciones de clase y es discutible que el FMC admita a procedimiento este tipo de acciones. Dado lo anterior y atendido el grado de avance de las demandas presentadas, no es posible aún estimar si estas acciones de clase tendrán algún impacto económico para CSAV por sobre la provisión registrada.

2. Con fecha 25 de noviembre de 2015, el Tribunal del Consejo Administrativo de Defensa Económica de Brasil (CADE) aprobó un acuerdo de cesación (*compromisso de cessação*) celebrado previamente entre la Compañía y la Superintendencia General del CADE, en virtud del cual, la Compañía se obligó a pagar una multa de aproximadamente MUS\$1.822, que se cubre con la provisión antes referida.
3. Con fecha 9 de diciembre de 2015, el Tribunal de Competencia de Sudáfrica aprobó un acuerdo (*consent agreement*) entre la Compañía y la Comisión de Competencia de Sudáfrica, en virtud del cual, la Compañía se comprometió a pagar una multa equivalente a aproximadamente MUS\$566, que se cubre también con la provisión antes referida.
4. Con fecha 15 de diciembre de 2015, y luego que la Compañía colaborara activamente en la investigación iniciada en China en junio de 2015, la Oficina de Supervisión de Precios y Antimonopolio de la Comisión Nacional de Desarrollo y Reformas de la República Popular China (NDRC) sancionó a la Compañía con una multa equivalente a aproximadamente MUS\$475, de un total de aproximadamente MUS\$62.860 en multas aplicadas a ocho empresas de transporte marítimo internacionales. Esta multa por MUS\$475 también se cubre con la provisión antes referida.
5. Por su parte, con fecha 30 de agosto de 2016, la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE), en México, inició un procedimiento administrativo sancionador en contra de la Compañía y otras cuatro compañías navieras por su participación en acuerdos colusorios para la pre-asignación de rutas del mercado de servicio de transporte marítimo, desde y hacia puertos mexicanos. La Compañía postuló al programa de beneficio en segundo lugar y, en consecuencia, tiene un compromiso de colaboración con la autoridad a cambio del beneficio de reducción de multa en un 50%. Con fecha 8 de junio de 2017, la Compañía

Nota 36 Contingencias y Compromisos, continuación

(b) Otras situaciones legales, continuación

fue notificada de la resolución de la COFECE, en virtud de la cual se le impuso una multa nominal por la suma de MUS\$5.132, la cual se redujo en un 50% a consecuencia de haberse confirmado el beneficio de inmunidad, otorgando una multa efectiva por la suma de MUS\$2.634. Esta multa se encuentra íntegramente pagada y se cubre con la provisión antes referida.

Con fecha 1 de septiembre de 2017, la Comisión de Comercio Justo de Corea (KFTC) decidió multar a nueve empresas internacionales de transporte marítimo, entre ellas a la Compañía, por haber incurrido en prácticas que atentaban contra su ley antimonopolio durante los años 2002 y 2012. La multa total asciende a casi MUS\$38.000. Gracias a la colaboración prestada por la Compañía desde el inicio de la investigación, la sanción cursada a la Compañía implicó un desembolso de aproximadamente MUS\$630, correspondiente al 1,6% del monto total. Ésta no provocó efectos en los resultados de la Compañía, al estar ya considerada en la estimación de la provisión tomada para estos efectos en los estados financieros del primer trimestre de 2013 y que fueron informados al mercado en mayo de ese mismo año

Por su parte, con fecha 27 de enero de 2015, la Fiscalía Nacional Económica de Chile (FNE) presentó un requerimiento en contra de diversas empresas navieras, incluyendo a la Compañía, por infracción a lo establecido en la letra a) del artículo 3° del Decreto Ley N°211 de 1973, sobre Defensa de la Libre Competencia (DL 211), en el negocio de transporte de vehículos (Requerimiento). Tal como se señala en el Requerimiento y conforme con lo establecido en el artículo 39 bis del DL 211, la Compañía es acreedora de una exención de multa en relación a las conductas a las que se refiere el Requerimiento, dada su cooperación con la investigación de la FNE, por lo que este proceso no tendrá efectos financieros en los resultados de la Compañía. El Requerimiento se está tramitando ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

Adicionalmente, con fecha 13 de marzo de 2017, el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual del Perú (INDECOPI) inició un procedimiento administrativo sancionador en contra de diversas empresas navieras, entre ellas la Compañía, por la presunta existencia de prácticas colusivas en el negocio de transporte marítimo de vehículos. La Compañía es, sujeta a confirmación de la autoridad, acreedora de una exención de multa en relación a las conductas que son objeto del procedimiento administrativo sancionador a consecuencia de su cooperación en la investigación de INDECOPI, por lo que el procedimiento no tendría efectos financieros en los resultados de la Compañía. El procedimiento administrativo sancionador se está tramitando ante INDECOPI.

Las multas referidas en los numerales 1 al 6 anteriores se encuentran íntegramente pagadas y fueron deducidas acordemente de la provisión registrada en 2013, por lo que a la fecha no forman parte de las provisiones por Reclamaciones Legales vigentes.

Cabe destacar que, al 31 de diciembre de 2017, se formularon reclamaciones a la Compañía relacionadas con su negocio de portacontenedores previo a su fusión con HLAG. Acorde a las disposiciones del contrato de fusión entre la Compañía y HLAG, todas las contingencias legales

Nota 36 Contingencias y Compromisos, continuación

(b) Otras situaciones legales, continuación

que se relacionan con la operación del negocio portacontenedores están hoy bajo la responsabilidad legal y financiera de HLAG, incluyendo sus costos legales y posibles desembolsos, aun cuando la Compañía sea la parte reclamada. Así ocurrió con el proceso administrativo sancionador iniciado por INDECOPI en contra de varias navieras, incluida la Compañía, por su participación en conferencias navieras, particularmente la AWCSA (*Asia West Coast South America Agreement*), no obstante haber ratificado Perú la “Convención sobre un Código de Conducta de las Conferencias Marítimas” de la Organización de Naciones Unidas. Al respecto, el 8 de mayo de 2017, la Comisión de Defensa de la Libre Competencia de INDECOPI emitió la resolución a través de la cual se concluyó el procedimiento, sin imponer sanción alguna, en atención al compromiso de cese conjunto presentado por las empresas investigadas.

Para otras contingencias no relacionadas con la operación de este negocio, en que la Compañía ha estimado que pudiese tener desembolsos con una probabilidad razonable, se establecen las provisiones correspondientes. Respecto al caso mencionado en informes anteriores en contra del Fondo de Pensiones “NYS-ILA” (en adelante el “Fondo”) es posible informar que durante el primer semestre de 2016 el caso fue resuelto exitosamente a favor de la Compañía, incluyendo la devolución efectiva por parte del Fondo de los pagos provisionales realizados por la Compañía hasta la fecha del acuerdo. El Fondo, que cubre a los estibadores de los puertos de los estados de Nueva York y Nueva Jersey de los Estados Unidos de América, y al que la Compañía contribuía por su negocio portacontenedores hoy operado por HLAG, pretendía imponer y cobrar a la Compañía un supuesto pasivo por retiro (*withdrawal liability*) por aproximadamente MUS\$12.000, que la Compañía impugnó oportunamente y pudo resolver de manera exitosa. Los efectos financieros de la resolución de este caso se presentan en la nota 24 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

(c) Restricciones a la gestión

Los contratos de financiamiento y emisiones de bonos que Compañía Sud Americana de Vapores S.A. y sus filiales mantienen vigentes, incluyen las siguientes restricciones a la gestión:

- (i) Crédito con Banco Itaú Chile por MUS\$45.000: a) Mantener un nivel de endeudamiento a nivel consolidado en que la relación Pasivos Totales / Patrimonio Total sea inferior a 1,30 veces. b) Mantener activos libres de gravamen por 130% de los pasivos financieros consolidados. c) Quiñenco S.A. deberá ser el controlador de la Compañía, o deberá tener al menos el 37,4% de su capital suscrito y pagado. d) Mantener un Total de Activos mínimo consolidado de MUS\$1.577.750.
- (ii) Bonos al portador por MUS\$50.000, serie B, registro de valores (SVS) N° 839: a) Mantener un nivel de endeudamiento a nivel consolidado en que la relación Pasivos Totales / Patrimonio Total no sea superior a 1,30 veces. b) Mantener activos libres de gravamen por 130% de los pasivos financieros consolidados. c) Mantener un Total de Activos mínimo consolidado de MUS\$1.577.625.

Nota 36 Contingencias y Compromisos, continuación

(c) Restricciones a la gestión, continuación

Adicionalmente, el crédito y el bono referidos obligan a la Compañía a cumplir ciertas restricciones de carácter afirmativo, tales como cumplimiento de la ley, el pago de impuestos adeudados, la mantención de seguros, y otras similares, así como también a cumplir ciertas restricciones de carácter negativo, tales como no dar prendas, excepto las autorizadas por el respectivo instrumento, no efectuar fusiones societarias, excepto las autorizadas, o no vender activos fijos, entre otras obligaciones similares

(d) Hipotecas por Compromisos Financieros

Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía no mantiene hipotecas sobre alguno de sus bienes a objeto de garantizar sus obligaciones financieras.

Nota 37 Compromisos por Arrendamientos Operativos

Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía arrienda, en régimen de arrendamiento operativo, una cantidad de 6 buques (7 buques en diciembre de 2016) y no mantiene compromisos por arriendo de contenedores u otros equipos relevantes en la operación naviera.

El plazo de arrendamiento de buques para CSAV normalmente varía entre un mes y hasta un período de 2 años. Las modalidades de tarifas son mayoritariamente fijas.

El costo de tripular y operar la nave, conocido como *running cost*, se estima que varía entre los US\$ 7.000 a US\$ 9.000 al día, y puede ser contratado junto ("time charter") o separado ("bareboat charter") con el arrendamiento del activo. En esta nota, y para los efectos de presentar el gasto total por compromisos de arrendamientos operativos de activos, se incluyen también los costos de *running cost* cuando los contratos están en términos de time charter, es decir, cuando forman parte de las obligaciones del mismo contrato de arriendo.

La siguiente tabla presenta los pagos futuros mínimos no cancelables a valor nominal por concepto de arrendos de naves al 31 de diciembre de 2017:

al 31 de diciembre de 2017	Total Compromisos	Total Ingresos	Total Neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Menos de un año	24.304	-	24.304
Entre uno y tres años	2.676	-	2.676
Total	26.980	-	26.980

Al 31 de diciembre de 2016	Total Compromisos	Total Ingresos	Total Neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Menos de un año	23.671	-	23.671
Entre uno y tres años	3.116	-	3.116
Total	26.787	-	26.787

La tabla anterior excluye del costo de los buques aquellos costos de arriendo que hayan sido ya provisionados a la fecha de cierre de los estados financieros, bajo el concepto de contratos onerosos. De existir arrendos o subarrendos de buques a terceros, el ingreso futuro mínimo no cancelable, se presenta descontado los compromisos de arriendo.

Nota 38 Medio Ambiente

La Compañía, por la naturaleza de sus servicios, no incurre en desembolsos relevantes relacionados con el mejoramiento y/o inversión de procesos productivos, verificación y control del cumplimiento de ordenanzas y leyes relativas a procesos e instalaciones industriales y cualquier otro que pudiera afectar en forma directa o indirecta a la protección del medio ambiente.

Nota 39 Sanciones

Durante los ejercicios 2017 y 2016, la Compañía, sus subsidiarias, directores y gerentes no han recibido sanciones de parte de la CMF ex SVS. Asimismo, no ha habido sanciones significativas a la Compañía y sus subsidiarias de otras entidades administrativas o jurisdicciones, distintas a las indicadas en la Nota 36 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Nota 40 Combinación de negocios entre Hapag-Lloyd AG y UASC

(a) La situación de la industria naviera y el plan de CSAV y HLAG

La industria naviera mundial ha enfrentado profundos cambios y desafíos a partir de la crisis financiera (*subprime*) de fines de la década pasada, que provocó grandes efectos en el comercio mundial de bienes, que se intensificaron desde finales de 2010, con el efecto más significativo siendo que las tarifas de flete *ex-bunker*, esto es, descontado el costo del combustible, se han mantenido desde entonces muy por debajo de los niveles históricos. Lo anterior provocó por varios años pérdidas muy significativas para muchas compañías navieras, y mantienen hasta el día de hoy a los actores de la industria en bajos niveles de rentabilidad o en operaciones aún deficitarias.

Ante este adverso escenario, y enfrentada de forma directa a enormes pérdidas operacionales, CSAV diseñó e implementó a partir del año 2011 un profundo plan de reestructuración y de fortalecimiento financiero, que le permitiera hacer más eficientes sus operaciones y contar con los activos adecuados para operar en aquellos tráficos en donde podía competir de manera exitosa. La implementación de este plan por parte de CSAV, que fue posible gracias al decidido apoyo de sus accionistas, fue mostrando sus frutos en los años siguientes mediante mejoras muy significativas en los costos operacionales que permitieron contrarrestar las adversas condiciones de mercado, las que seguían siendo muy desfavorables. A la vez, este proceso consideraba la búsqueda de un socio estratégico para sus operaciones de portacontenedores, lo que finalmente ocurrió con la firma del *Business Combination Agreement* (Contrato de Combinación de Negocios, “BCA”) entre CSAV y Hapag-Lloyd AG (en adelante “HLAG”) en abril de 2014, en donde ambas compañías acordaron la fusión de sus negocios portacontenedores. Luego de la ejecución y confirmación de las respectivas obligaciones y condiciones precedentes, el cierre de la combinación de negocios ocurrió en el mes de diciembre de 2014, recibiendo CSAV un 30% de participación en HLAG como entidad combinada. Ese mismo mes, la Compañía aumentó a 34% su participación luego de suscribir un aumento de capital en efectivo en HLAG, acordado en el mismo BCA. A partir de esa fecha, CSAV formó junto a Kühne Maritime y la Ciudad de Hamburgo un Pacto de Accionistas, transformándose con ello en los nuevos socios controladores de HLAG, como entidad combinada resultante de la fusión.

Desde la posición de accionista principal de HLAG, CSAV ha continuado fortaleciendo y desarrollando su negocio portacontenedores, manteniendo su estrategia de combatir las adversas condiciones de mercado imperantes en la industria con mayores eficiencias operacionales y reducciones de costos. Adicionalmente a permitir la fusión a CSAV acceder a una exposición relevante en los tráficos navieros globales y mayor diversificación, que no poseía en su operación anterior, durante el año 2015 la integración efectiva de su negocio portacontenedores por parte de HLAG le permitió a ésta obtener sinergias de costos muy significativas, principalmente asociadas a economías de escala y eficiencias de red (*network*), de las cuáles la Compañía participó a través de su inversión. Dichas sinergias fueron estimadas en US\$ 300 millones al momento de acordar la fusión, una parte significativa de las cuales fue obtenida ese mismo año, a la vez que se lograron identificar al cabo de unos meses US\$ 100 millones adicionales a lo originalmente estimado. A estos significativos ahorros de costos asociados a la fusión con CSAV, se agregaron a partir de 2015 una serie de planes de eficiencia operacional implementados por la administración de HLAG (*Octave, Close the Cost Gap, Compete to Win*, entre otros) por más de US\$ 200 millones anuales adicionales, considerando también nuevas inversiones en buques y contenedores, cuyos frutos se empezaron a ver en la segunda mitad del año y de forma más completa en 2016.

Nota 40 Combinación de negocios entre Hapag-Lloyd AG y UASC, continuación

(a) La situación de la industria naviera y el plan de CSAV y HLAG, continuación

Lo anterior permitió a HLAG, y al negocio portacontenedores de CSAV integrado por ésta, mejorar de forma muy significativa su desempeño financiero relativo en la industria, logrando ya en 2015 posicionarse como la tercera naviera mundial en rentabilidad, tras las navieras líderes en tamaño Maersk y CMA CGM, generando una utilidad neta de US\$ 126 millones, aun con tarifas de flete menores a las observadas en los años anteriores.

Por su parte, en 2016 ya habiendo confirmado la obtención de las sinergias adicionales estimadas y el resultado de los planes de ahorro antes mencionados, HLAG logró obtener el mejor margen de resultado operacional de la industria (+5,1%, margen de *EBIT* o R.A.I.I.), superando incluso a sus competidores de mayor tamaño. Este excepcional desempeño no le permitió a la asociada alemana generar utilidades netas y por el contrario presentó una pérdida de US\$ 103 millones en 2016, lo que muestra con bastante claridad las negativas condiciones de mercado de la industria aún presentes en el ejercicio anterior.

Aun cuando en los últimos años, y con mayor claridad en el ejercicio 2017, ha habido señales importantes de mejora en los indicadores fundamentales de industria, como lo son: (i) un menor crecimiento esperado de la flota mundial para los próximos años, (ii) una recuperación de los volúmenes de transporte y (iii) la consiguiente reducción de la sobreoferta de capacidad; los resultados antes mencionados confirman que la estrategia seguida por la Compañía desde los inicios de la crisis de enfocarse en la eficiencia operacional y en la reducción de costos ha sido la correcta y también fundamental para seguir siendo competitiva en la industria global. Dicho lo anterior, luego de años sin consolidaciones relevantes, éstas se comenzaron a activar durante 2015 a una velocidad acelerada, estimuladas por la inevitable necesidad de los competidores de la industria por obtener activos y sinergias que les permitiesen mejorar su estructura de costos y resultados.

A la fusión entre HLAG (Alemania) y CSAV (Chile) antes mencionada, se sumaron rápidamente los anuncios de la compra de CCNI (Chile) por parte de Hamburg Süd (Alemania), la compra de APL (Singapur) por parte de CMA CGM (Francia) y la fusión entre COSCO (China) y China Shipping (China). En este escenario, habiendo HLAG logrado crecer en escala y obtener relevantes sinergias de su integración con CSAV, obteniendo con ello una estructura de costos altamente eficiente para operar los tráficos Norte-Sur (principalmente hacia y desde Latinoamérica), debía buscar alternativas que le permitieran mejorar su eficiencia y posición relativa en los principales tráficos Este-Oeste (hacia y desde Asia). Considerando que el componente más relevante de la estructura de costos de un tráfico lo representa el tamaño y la eficiencia relativa de los buques operados, HLAG debía asegurar tener los buques de gran tamaño que necesitaba a fin de seguir siendo competitiva en estos tráficos, y lograr con ello reducir sus costos de transporte por contenedor: la falta de este tipo de naves en su flota, implicaba la necesidad inevitable de invertir en clases de buques más grandes o buscar asociaciones que permitieran acceder a estos activos.

Nota 40 Combinación de negocios entre Hapag-Lloyd AG y UASC, continuación

(a) La situación de la industria naviera y el plan de CSAV y HLAG, continuación

En el contexto anterior, HLAG inicia las negociaciones con United Arab Shipping Company (en adelante "UASC") que derivan en un plan de fusión que además de resolver el problema de la flota de naves de gran tamaño, permitiría a la entidad combinada aumentar su escala de negocios, acceder a nuevos mercados aumentando su cobertura geográfica y diversificación, y generar nuevamente sinergias significativas asociadas principalmente a economías de escala de la flota y eficiencias de red (*network*). Dicho esto, considerando las inversiones ya efectuadas por UASC en esta clase de buques en los últimos años, la entidad combinada no necesitaría realizar inversiones adicionales significativas en los próximos años, que de lo contrario HLAG habría tenido que hacer por su cuenta, con el necesario apoyo de sus accionistas. Como resultado de la fusión, HLAG como entidad combinada poseería una de las flotas marítimas más grandes y modernas de la industria en todos los tráficos relevantes y, por lo tanto, se beneficiaría de un costo de transporte por slot muy competitivo.

(b) Cierre de la Transacción entre HLAG y UASC

Con fecha 18 de julio de 2016, y según lo informado por CSAV mediante hecho esencial a la CMF ex SVS, HLAG y UASC acuerdan un BCA en virtud del cual, se fusionaría todo el negocio de portacontenedores de UASC con el de HLAG, sujeto a la obtención de las aprobaciones regulatorias y contractuales que correspondiesen, así como el cumplimiento de una serie de condiciones precedentes que son habituales en este tipo de contratos.

Luego de varios meses de ejecutar y confirmar las respectivas obligaciones y condiciones precedentes del BCA, así como el término de las negociaciones remanentes, HLAG anunció el cierre de su fusión con UASC el día 24 de mayo de 2017, misma fecha en que la Compañía comunicó este evento mediante hecho esencial a la SVS. De este modo, HLAG como entidad combinada se convirtió en la quinta naviera portacontenedores más grande del mundo, con una capacidad total de transporte de 1,6 millones de TEUs y volúmenes transportados al año de alrededor de 10 millones de TEUs. HLAG anunció también que esperaba que esta fusión genere sinergias de costo por US\$435 millones al año, las que en el segundo semestre de 2017 se compensarían con los costos no recurrentes ocasionados por la fusión y posterior integración de los negocios de ambas compañías, pero que se realizarán en una porción significativa durante 2018, para alcanzar el monto completo de las mismas en 2019, es decir, en no más de un año y medio de plazo desde el cierre.

Con el cierre de la fusión, la flota combinada de HLAG alcanzó a 230 naves portacontenedores, pasando a ser la flota más moderna y eficiente de la industria, con una edad promedio de tan solo 7,2 años y un tamaño promedio de 6.840 TEUs, esto es, cerca de un 30% de mayor capacidad que el promedio de las 15 principales navieras de la industria (5.280 TEUs). El nuevo perfil de la flota combinada da sustento a una porción muy significativa de las sinergias estimadas, dado que parte importante de éstas se basa en la optimización de la nueva configuración de naves y servicios de la entidad combinada, en ventajas en costo por espacio movilizado y en el uso más eficiente de la nueva flota, principalmente en los tráficos Este-Oeste asociados a Asia (*Far East*).

Nota 40 Combinación de negocios entre Hapag-Lloyd AG y UASC, continuación

(b) Cierre de la Transacción entre HLAG y UASC, continuación

En virtud del cierre de la fusión, HLAG adquirió el 100% de las acciones de UASC y se incorporaron como accionistas de la primera los anteriores accionistas controladores de UASC, esto es, Qatar Holding LLC, de propiedad del Estado de Qatar (en adelante “QH”), y el Public Investment Fund, en representación del Reino de Arabia Saudita (en adelante “PIF”), quienes adquirieron acciones en HLAG representativas de un 14,4% y 10,1%, respectivamente, junto con los demás accionistas minoritarios de UASC, quienes recibieron en conjunto acciones por un 3,5%.

De este modo, al momento del cierre de la fusión y previo al aumento de capital que se indica a continuación, la estructura de propiedad de HLAG quedó como sigue: CSAV, a través de su filial alemana CSAV Germany Container Holding GmbH (en adelante “CSAV Germany”), era la accionista principal y con una participación accionaria en HLAG equivalente al 22,6%; la Ciudad de Hamburgo, a través de su sociedad de inversiones HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement mbH (en adelante “HGV”), poseía el 14,9%; el empresario alemán Klaus Michael Kühne, a través de Kühne Maritime GmbH (en adelante “KM”) y afiliada, era dueño del 14,6%; QH, del 14,4%; PIF, del 10,1%; TUI-Hapag Beteiligungs GmbH, del 8,9%; y los restantes accionistas minoritarios (*free float*), representaban el 14,5% aproximadamente.

No obstante de haberse diluido en sus respectivas participaciones luego de la fusión, CSAV, HGV y KM adecuaron su Pacto de Accionistas de manera de preservar el control común sobre HLAG, comprometiéndose a ejercer de común acuerdo el derecho a voto de todas sus acciones, equivalentes a aproximadamente al 51,5% de las acciones emitidas por HLAG a dicha fecha, sin perjuicio de lo cual, se eliminaron todas las restricciones que para la transferencia de acciones contemplaba el pacto original, salvo por un derecho preferente de compra bajo ciertas circunstancias (*right of first refusal*).

Luego de haberse producido el cierre de la fusión y para fortalecer su posición financiera, HLAG llevaría a cabo un aumento de capital por el equivalente en Euros a US\$400 millones, mediante la emisión de nuevas acciones de pago que tendrían derechos de suscripción preferente para todos los accionistas y se ofrecerían en la bolsa en Alemania en los próximos seis meses, acorde a los compromisos adquiridos en el mismo contrato de fusión. Este aumento de capital se sometió a la aprobación de los accionistas de HLAG en su junta general anual (*Annual General Meeting* o AGM), celebrada en Hamburgo, el 29 de mayo de 2017, el cual fue aprobado incluyendo los votos favorables de los socios controladores de HLAG, entre ellos los de CSAV. En relación con este aumento de capital, CSAV Germany, HGV and y KM ya habían adoptado los acuerdos necesarios para que CSAV Germany alcance una participación en HLAG de a lo menos un 25%, la que le permite a CSAV mantener una influencia decisiva en aquellas materias fundamentales relacionadas con HLAG, tales como aumentos de capital, fusiones, divisiones y otras modificaciones de estatutos de HLAG, todas las cuales requieren un quórum de aprobación de 75%.

Con miras a financiar dicho aumento de capital de HLAG, el 30 de marzo de 2017, en Junta Extraordinaria de Accionistas de CSAV se aprobó un aumento de capital por US\$260 millones, a ser enterado mediante la emisión de 9.500 millones de acciones, cifra que conllevaba ciertas holguras de emisión a fin de asegurar la recaudación de los fondos que CSAV requiriese para suscribir y adquirir aquel número de acciones que le permitiese alcanzar el 25% de participación en HLAG.

Nota 40 Combinación de negocios entre Hapag-Lloyd AG y UASC, continuación

(b) Cierre de la Transacción entre HLAG y UASC, continuación

El aumento de capital antes señalado se realizó finalmente durante el mes de octubre de 2017, y concluyó exitosamente el 17 de octubre de 2017 con una recaudación total de US\$414 millones para HLAG, de los cuales CSAV suscribió un 54,3% y logró con ello aumentar su participación en la compañía desde un 22,6% a un 24,7%. En las semanas posteriores al término del aumento de capital de HLAG, CSAV adquirió de parte de Kühne Maritime el remanente de acciones necesarias para alcanzar el 25% de participación en HLAG, en conformidad con los acuerdos vigentes con los dos socios controladores, lo que fue comunicado al mercado con fecha 30 de octubre de 2017. Finalmente, durante el mes de noviembre CSAV logró terminar su aumento de capital recaudando una cifra cercana a US\$294 millones, la cual implicaba una holgura de aproximadamente US\$31 millones respecto a la cifra invertida en HLAG a la fecha, que se agregaría al capital de trabajo de libre disposición de CSAV. En consideración a lo anterior, el Directorio de CSAV definió destinar estos recursos remanentes a adquirir nuevas acciones de HLAG, con lo que al 6 de diciembre de 2017 la Compañía alcanzó un 25,46% de participación en HLAG, cifra que mantuvo hasta el cierre de los presentes Estados Financieros Consolidados, destinando durante el período una inversión total de US\$294 millones para adquirir las nuevas acciones de HLAG.

(c) Resultados asociados al cierre de la Transacción entre HLAG y UASC

En el mismo hecho esencial del 24 de mayo de 2017, se informó finalmente que, no obstante el muy positivo impacto económico que conlleva esta fusión, en atención al valor de las sinergias por US\$435 millones al año esperadas para HLAG, la fusión le generaría a CSAV una pérdida contable por dilución, al haberse disminuido su participación accionaria en HLAG desde un 31,4% a un 22,6%, a un valor proporcional del nuevo capital menor al valor libros original de la inversión de CSAV en HLAG, cuyo monto no podía ser razonablemente cuantificado en esos momentos, dado que la información necesaria para realizar dicha cuantificación dependería del registro contable que HLAG realizaría de la transacción, lo que estaría disponible cuando ésta publicase en Alemania sus estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2017.

A la fecha de emisión del presente informe, HLAG ya ha publicado sus propios estados financieros y las revelaciones necesarias para la determinación de este valor, por lo que éste se ha considerado en la preparación de los presentes Estados Financieros Consolidados, tanto en su efecto en resultados como en el saldo de la inversión en el Estado Situación Financiera Consolidado. A continuación, se procede a explicar con mayor detalle este efecto.

Considerando las características y la metodología de implementación y cierre de la fusión o combinación de negocios entre HLAG y la naviera árabe UASC, el resultado contable generado en CSAV producto de ésta, puede cuantificarse en una pérdida neta total de MUS\$140.568, de los cuales una pérdida de MUS\$152.375 se registra sólo en CSAV y no en HLAG (puntos (i) y (iii) siguientes), considerando los siguientes efectos:

Nota 40 Combinación de negocios entre Hapag-Lloyd AG y UASC, continuación

(c) Resultados asociados al cierre de la Transacción entre HLAG y UASC, continuación

- (i) Pérdida por dilución: respecto del origen de esta pérdida, ésta se produce por cuanto la NIIF N°3 obliga a reflejar los efectos de la combinación de negocios entre HLAG y UASC a su valor razonable acorde a la NIIF N°13, lo que, en el caso de la contraprestación transferida, esto es, las acciones de HLAG representativas del 28% de participación que se entregó a los accionistas de UASC, se midió en base a datos de entrada de Nivel 1 de la referida NIIF 13, es decir, en base a los precios observados en un mercado activo. Al ser las acciones de HLAG cotizadas en la bolsa de Frankfurt, esta empresa, como adquiriente, fijó el valor razonable de la contraprestación transferida usando el precio de su acción al día del cierre de la fusión con UASC (24 de mayo de 2017). Considerando que dicho valor es menor al valor contable proporcional al cual CSAV mantiene su inversión en HLAG, la dilución antes descrita genera una pérdida contable para CSAV de MUS\$ 167.194, que se compone de la diferencia (resta) entre: (a) un costo de dilución de un 8,78% (31,35% de participación original menos 22,58% representativos de la nueva participación en HLAG; notar que todos los porcentajes están aproximados a dos decimales) sobre el valor libros de la inversión de CSAV en HLAG al 100% de participación, que a su vez se calcula tomando el saldo contable de la inversión en HLAG al trimestre anterior (MUS\$ 1.756.831; Nota 15 de los respectivos Estados Financieros Intermedios Consolidados) y dividiéndolo por el 31,35% de propiedad de CSAV, lo que en total resulta en MUS\$ 491.913; y (b) una participación en la nueva emisión de acciones realizada como contraprestación a los accionistas de UASC por un 22,58% del valor registrado por HLAG como aumento de capital por esta operación en su Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio (MUS\$ 1.438.400), resultante en MUS\$ 324.719.

Es importante señalar que el valor contable al cual CSAV mantiene su inversión en HLAG se registra acorde a las disposiciones de la NIC N°28, y consideraba al 30 de junio de 2017: (i) el costo de adquisición de ésta en 2014 a valor razonable en base al Nivel 3 de la NIIF N°13 (modelo de flujos de caja de la entidad combinada), considerando que las acciones de HLAG a esa fecha no se cotizaban en el mercado bursátil; (ii) las respectivas participaciones proporcionales en los resultados y cambios patrimoniales de HLAG; y (iii) las correspondientes evaluaciones anuales de deterioro en base a la metodología de valor en uso definida en la NIC N° 36 (modelo de flujos de caja del negocio en marcha). La pérdida por dilución descrita en esta sección se encuentra registrada en el rubro “Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos” del Estado Consolidado Intermedio de Resultados Integrales, y se encuentra separada de la participación directa en los resultados de HLAG en la Nota 15 del presente informe bajo la categoría “Resultado por dilución de participación”.

Nota 40 Combinación de negocios entre Hapag-Lloyd AG y UASC, continuación

(c) Resultados asociados al cierre de la Transacción entre HLAG y UASC, continuación

- (i) Participación en *badwill*: para medir el efecto completo en resultados para CSAV de la combinación de negocios antes referida, es necesario contar con el valor razonable de los activos y pasivos identificables que HLAG recibe de UASC, calculado mediante el correspondiente informe de *purchase price allocation* o PPA, valor que ya se encuentra disponible en el respectivo reporte financiero trimestral publicado por HLAG que contiene sus estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2017. Acorde a las disposiciones de la NIIF 3, al ser el valor de los activos netos adquiridos de UASC mayor a la contraprestación transferida explicada en el punto (i) anterior, la combinación de negocios genera para HLAG una utilidad por compra ventajosa (*bargain purchase*), comúnmente denominada *badwill*, por un monto aproximado de MUS\$ 52.300. CSAV, por su parte, participa con un 22,6% de dicho *badwill*, lo que significa una utilidad de aproximadamente MUS\$ 11.807, la que compensa parcialmente la pérdida por dilución referida en el punto (1) precedente. Cabe destacar, que acorde a las definiciones de la NIIF N°3, no se considera en la valorización de los activos identificables adquiridos realizada en el PPA, a las sinergias estimadas para la entidad combinada producto de la combinación de negocios. Dado esto, y considerando en este caso la existencia de un *badwill*, se produce una diferencia significativa entre la valorización del negocio adquirido que define la norma contable antes señalada y la valorización económica que realizan las partes que acuerdan una transacción como la descrita. Lo anterior, en cuanto para el adquirente (HLAG) como para el adquirido (UASC), las sinergias esperadas por US\$ 435 millones al año, según lo ha anunciado la administración de HLAG, otorgan un importante valor económico a la combinación de negocios, que resulta ser un factor fundamental en la decisión de acordar y concretar una fusión. A modo de referencia, si se calcula el valor presente de las sinergias esperadas por US\$ 435 millones por año, considerando un horizonte de valorización de 10 años sin valor residual y una tasa de descuento (WACC estimativo) de un 8,5%, dicho valor asciende a US\$ 3.097 millones, que considerando el 22,6% de CSAV sobre HLAG post-fusión equivale a US\$ 699 millones de valor económico esperado para CSAV que, considerando las restricciones de la NIIF N°13 antes explicadas, no se encuentran reflejados de forma alguna en el valor contable de la fusión. Es importante decir que, si se considerase dicho valor, o sólo una fracción de éste (e.g. la porción de éstas que se pueden considerar pagadas a UASC mediante el 28%), en los registros contables de la fusión, el resultado de la dilución resultaría materialmente distinto al actualmente determinado.

Finalmente cabe destacar que las sinergias antes descritas sólo podrían estar reflejadas en registro contable de la combinación de negocios de existir un mayor valor pagado o *goodwill* al comparar la contraprestación transferida y el valor de los activos netos identificables adquiridos, lo que como se ha señalado no ocurre, sino que por el contrario se presenta la figura de un *badwill*. La participación en *badwill* (utilidad) descrita en esta sección se encuentra registrada en el rubro "Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos" del Estado Consolidado Intermedio de Resultados Integrales, y se presenta dentro de la participación directa en los resultados de HLAG en la Nota 15 del presente informe bajo la categoría "Participación en resultados", dado que es un efecto que ya viene registrado en el estado de resultados del negocio conjunto.

Nota 40 Combinación de negocios entre Hapag-Lloyd AG y UASC, continuación

(c) Resultados asociados al cierre de la Transacción entre HLAG y UASC, continuación

- (ii) Aumento de capital en HLAG: tomando en consideración que la suscripción de CSAV en el aumento de capital de HLAG realizado en octubre de 2017 y la posterior compra de acciones adicionales, en virtud de lo cual CSAV incrementó su participación desde el 22,58%, que obtuvo luego de la fusión entre HLAG y UASC, a un 25,46% que posee actualmente, se encontraban comprometidas en el acuerdo de fusión como parte de la misma combinación de negocios, de manera de permitir a CSAV no diluirse por debajo del 25% de participación en HLAG, su efecto financiero se considera también dentro del resultado contable total de la fusión entre HLAG y UASC. Como fue informado en secciones anteriores de esta nota, con fecha 17 de octubre de 2017 HLAG concluyó su aumento de capital por MUS\$414.000 que CSAV suscribió en un 54,3%, por sobre su prorrata de 22,58%, lo que le permitió alcanzar un 24,7% de propiedad sobre HLAG; en las semanas siguientes continuó adquiriendo participaciones adicionales hasta completar a fines de octubre un 25%, y finalmente en el mes de diciembre de 2017 un 25,46% de la propiedad de HLAG. La inversión total realizada en este período ascendió a MUS\$293.653, como puede observarse en la Nota 15 del presente informe bajo la categoría “Movimientos de capital y dividendos” y en el Estado de Flujos de Efectivo bajo el rubro “Otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos”. Del monto anterior, MUS\$93.946 fueron destinados a la suscripción de la prorrata de 22,58% de CSAV en el aumento de capital de HLAG, y MUS\$199.707 fueron destinados a la compra del 2,89% adicional en HLAG, que permitió a CSAV pasar de un 22,58% a un 25,46% de su propiedad. Acorde a las disposiciones de la NIC N° 28, CSAV encargó a PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC Alemania) un informe de PPA (Purchase Price Allocation) mediante el cual se determinó un valor razonable de los activos netos identificables adquiridos en la compra del 2,89% adicional que asciende a MUS\$214.526, y que al compararse con el costo antes mencionado de MUS\$199.707 otorgan un menor valor pagado o *badwill* ascendiente a MUS\$14.819, el que acorde a las disposiciones de la NIC N°28 y la NIIF N°3 se reconoce directamente como una utilidad en los resultados de CSAV. La utilidad por menor valor pagado o *badwill* descrita en esta sección se encuentra registrada en el rubro “Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos” del Estado Consolidado de Resultados Integrales, y se encuentra separada de la participación directa en los resultados de HLAG en la Nota 15 del presente informe bajo la categoría “Resultado por adquisición de participación”.

Nota 41 Hechos Posteriores a la Fecha de los Estados Financieros

En el período comprendido entre el cierre de los presentes Estados Financieros Consolidados y su emisión, han ocurrido los siguientes hechos significativos para la Compañía y que se ha decidido presentar como hechos posteriores:

(a) Acuerdo con la Comisión Europea en caso Car Carrier

Con fecha 21 de febrero de 2018, la Compañía informó al mercado que en el marco de la investigación internacional por colusión en el transporte naviero de vehículos, que desde septiembre de 2012 se realiza en Estados Unidos, Chile, Europa y otras jurisdicciones, la Comisión Europea decidió sancionar con dicha fecha a cuatro empresas internacionales de transporte marítimo, entre ellas a CSAV, por haber incurrido en prácticas que atentaban contra las normas de su ley antimonopolio entre octubre de 2006 y septiembre de 2012.

Producto de la colaboración prestada por CSAV desde el inicio de la investigación y a su acotada participación en las citadas prácticas, la sanción impuesta a la Compañía, basada en un acuerdo alcanzado con la referida Comisión, implicará el desembolso de aproximadamente EUR 7 millones, correspondiente sólo al 1,8% del total de las multas cursadas por el regulador europeo (EUR 395 millones).

Dicha sanción no tendrá efectos en los resultados de la Compañía, al estar ya considerada en la provisión tomada para estos efectos en los estados financieros del primer trimestre de 2013 y que fueron informados al mercado en mayo de ese mismo año. Dicho monto se encuentra considerado dentro de la porción corriente de las provisiones por Reclamaciones Legales detalladas en la nota 24 del presente informe. Se estima desembolso de esta sanción se realizará durante el mes de mayo de 2018.

(b) HLAG propondrá a su Junta de Accionistas el pago de un dividendo por EUR 100 millones

Con fecha 28 de febrero de 2018, HLAG informó al mercado en Alemania su intención de proponer en su próxima Junta Ordinaria de Accionistas (*Annual General Meeting* o AGM) que tendrá lugar el 10 de julio de 2018, una distribución de dividendos por el ejercicio 2017 por el valor de EUR 0,57 por acción, lo que implica un total a distribuir de EUR 100,2 millones.

Dicha resolución fue adoptada por el Consejo Ejecutivo (*Executive Board*) y el Directorio (*Supervisory Board* o Consejo Supervisor) de HLAG, pero previo a su pago debe ser sometida a la aprobación de sus accionistas en la próxima AGM, votación de la cuál participará CSAV a través de su filial alemana CSAV Germany Container Holding GmbH.

El monto del dividendo que correspondería a CSAV se estima en EUR 25,5 millones, que al tipo de cambio Euro/dólar vigente a la fecha del anuncio, equivale a aproximadamente US\$31,5 millones. La fecha estimada de pago del dividendo aún no se conoce, pero sería posterior a la fecha de realización de la AGM, antes mencionada. Cabe mencionar que el pago del dividendo de HLAG a CSAV no generará efectos en los resultados de la Compañía y al ser percibido deberá ser registrado contra una disminución en el valor contable de la inversión.

Análisis Razonado

1. Análisis de la Situación Financiera

a) Estado de Situación Financiera

Los principales rubros de activos y pasivos al cierre de cada período son los siguientes:

Activos	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	Variación
	MM US\$	MM US\$	MM US\$
Activos corrientes	68,8	84,2	(15,4)
Activos no corrientes	2.197,2	2.084,0	113,2
Total activos	2.266,0	2.168,2	97,8

Pasivos y Patrimonio	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	Variación
	MM US\$	MM US\$	MM US\$
Pasivos corrientes totales	38,6	55,3	(16,7)
Pasivos no corrientes	109,9	106,4	3,5
Patrimonio controladora	2.117,5	2.006,5	111,0
Total pasivos y patrimonio	2.266,0	2.168,2	97,8

Al 31 de diciembre de 2017, los activos totales aumentaron en MMUS\$ 97,8 con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2016. Esta variación se explica por el incremento de MMUS\$ 113,2 en los activos no corrientes, compensado en parte por una disminución de MMUS\$ 15,4, en los activos corrientes, lo que se explica a continuación.

Para efectos de una mejor comprensión de las cifras contenidas en este Análisis Razonado es importante señalar que, acorde a lo explicado en la Nota 2 b) y en la Nota 35 de los presentes Estados Financieros Consolidados, durante el cuarto trimestre de 2017 la Compañía decidió dejar de operar su negocio de transporte logístico y de freight forwarder, por lo que en los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 los activos y pasivos de las filiales asociadas a este negocio se han reclasificado como activos y pasivos mantenidos para la venta. Adicionalmente, con fecha 13 de diciembre de 2017, la Compañía materializó la venta a terceros de su participación (100%, directa e indirectamente) en su filial Norgistics Chile S.A., desprendiéndose con ello de la operación de su negocio logístico y de freight forwarder en Chile. Esto implicó la desconsolidación, por pérdida de control, de los activos y pasivos asociados a esta filial en los presentes Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017.

Respecto a los resultados al 31 de diciembre de 2017 asociados al negocio logístico y de freight forwarder, estos se presentan como operaciones descontinuadas, re expresándose los resultados al 31 de diciembre de 2016, acorde a las disposiciones de la NIIF N°5.

Cabe recordar que, con fecha 19 de octubre de 2016, CSAV materializó la venta de su unidad de negocios de graneles líquidos (en adelante "OyV") a su socio Odfjell Tankers, mediante la enajenación de todas las acciones que CSAV mantenía directa e indirectamente en sus subsidiarias y asociadas que operaban dicha unidad de negocios. Producto de aquello, al 31 de diciembre de 2016 la Compañía ya no poseía activos ni pasivos asociados a la unidad de negocios de graneles líquidos, presentándose sus resultados referentes al periodo 2016 como operaciones descontinuadas, en conjunto con las operaciones del negocio logístico y de freight forwarder, según lo mencionado en párrafos anteriores.

La disminución de MMUS\$ 15,4 en los activos corrientes se explica principalmente por una disminución en las cuentas Efectivo y equivalentes al efectivo y en menor medida producto de la desconsolidación de la filial Norgistics Chile S.A., viéndose afectados principalmente los rubros de Activos por impuestos y Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y por la disminución de los rubros de Inventarios y los Otros activos financieros, producto de las naves que al 31 de diciembre de 2016 se encontraban en operación pero en proceso de posicionamiento para su re-entrega, como también por menores coberturas de combustibles, respectivamente. Esta disminución fue parcialmente compensada por la reclasificación de activos no corrientes a activos mantenidos para la venta.

Por otra parte, el aumento de MMUS\$ 113,2 en los activos no corrientes se explica principalmente por un aumento de MMUS\$ 160,6 en la cuenta de Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, compensado por una disminución de MMUS\$ 46,2 en la cuenta de Activos por impuestos diferidos, variaciones que se explican detalladamente a continuación.

La variación en la cuenta Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación durante 2017 está asociada principalmente a la inversión que CSAV mantiene en la naviera alemana Hapag-Lloyd AG (en adelante HLAG), explicándose esta variación por los siguiente efectos: (i) un incremento registrado bajo el concepto de Movimiento de capital por MMUS\$ 293,7 producto de la inversión adicional realizada en HLAG durante el ejercicio, (ii) una disminución asociada a la pérdida registrada bajo el rubro Participación de asociadas y negocios conjuntos del estado de resultados por MMUS\$139,5, que a su vez se compone de: una pérdida por el efecto contable de la dilución en el valor de la inversión en HLAG de MMUS\$ 167,2 registrada durante el segundo trimestre de 2017; una utilidad de MMUS\$14,8 asociada al *badwill* producido por la adquisición de un 2,89% adicional de HLAG en el cuarto trimestre del año; una utilidad de MMUS\$11,3 producto del efecto de amortización de los PPA sobre el resultado de HLAG; y una utilidad de MMUS\$1,6 provenientes de la participación directa de CSAV sobre los resultados de

HLAG, acorde a su porcentaje de participación sobre ésta al cierre de cada trimestre; (iii) un incremento de MMUS\$ 9,5 por la participación de CSAV en los otros resultados integrales (OCI) de HLAG durante el ejercicio; y (iv) una disminución de MMUS\$ 3,0 por la participación de CSAV en otros cambios patrimoniales de HLAG. En el cuadro adjunto se presenta un resumen de estos movimientos.

Detalle de movimientos de la Inversión de CSAV en HLAG	Al 31 de diciembre de 2017
	MM US\$
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1.771,6
Participación en resultados de HLAG	1,6
Efectos de PPA en resultados	11,3
Resultado por adquisición de participación	14,8
Pérdida por dilución	(167,2)
Total de participación en resultados de asociadas	(139,5)
Participación en otros resultados integrales	9,5
Otros cambios patrimoniales	(3,0)
Movimientos de capital	293,7
Saldo al término del período	1.932,3

A continuación, se explica en detalle cada uno de los efectos principales que afectaron el valor contable de la inversión de CSAV en HLAG durante el ejercicio 2017.

La pérdida por dilución y la disminución de la participación de CSAV en HLAG durante el segundo trimestre de 2017 se debió al de cierre de la combinación de negocios entre HLAG y United Arab Shipping Company (en adelante UASC) el 24 de mayo de 2017, convirtiéndose así HLAG en la quinta naviera portacontenedores más grande del mundo, estimando la administración de HLAG que esta fusión generará sinergias anuales de MMUS\$ 435, viéndose una fracción de éstas ya reflejada en 2017, y llegando al cien por ciento de realización en el año 2019.

Con el cierre de la transacción, Hapag-Lloyd adquirió el 100% de las acciones de UASC, mientras que los accionistas de UASC ingresaron a la propiedad de la naviera alemana recibiendo, en su conjunto, acciones por un 28% de la empresa combinada. Por lo anterior, los anteriores accionistas de Hapag-Lloyd vieron reducida su participación en la empresa. Por su parte, CSAV se mantuvo como el principal accionista de HLAG, manteniendo el pacto de accionistas vigente con la Ciudad de Hamburgo y Kühne Maritime, y de esta forma, el control conjunto de HLAG con un 51,5% de participación post-fusión.

En consideración a las significativas sinergias que esta fusión ha generado y seguirá generando para Hapag-Lloyd, estimadas, como ya fue señalado, en MMUS\$ 435 anuales, principalmente asociadas a mayores eficiencias y economías de escala en su flota y red de servicios (*network*), sumadas una

mayor globalización y diversificación de sus rutas, entre otros, la combinación de negocios con UASC se presenta como una operación de alto valor económico para la Compañía. El efecto de la flota aportada por UASC y las sinergias sobre la estructura de costos de HLAG, le permitirá a ésta mejorar ostensiblemente su costo por contenedor transportado, y con ello, su desempeño relativo respecto a sus principales competidores. Lo anterior es especialmente importante en los principales tráficos Este-Oeste (hacia y desde Asia), en donde el nuevo tamaño de flota de HLAG le permitirá competir exitosamente con las mayores navieras mundiales en el segmento de buques de gran tamaño, en el que HLAG no participaba con flota propia hasta antes de la fusión.

En atención a lo anteriormente descrito, la pérdida por dilución de MMUS\$ 167,2 al cierre de la fusión no se produce por un detrimento en el valor económico de la inversión de CSAV en HLAG, sino que producto de las metodologías de registro contable y de valorización definidas en la norma contable *IFRS* bajo NIIF N°3 y NIIF N°13. En éstas se define que los activos adquiridos en una combinación de negocios deben identificarse uno a uno y registrarse a su valor razonable, pero excluye de esta valorización a las sinergias adquiridas en una fusión, dado que éstas solo pueden reflejarse contablemente mediante la figura del mayor valor pagado o *goodwill*. A la vez, la NIIF N°13 define que, para una compañía abierta en bolsa como lo es HLAG, la emisión de acciones se debe registrar al valor bursátil de ésta al día de suscripción. Por ende, el efecto combinado de estas dos definiciones contables implica que, salvo que el valor bursátil de la acción antes de la fusión ya refleje el valor presente de las sinergias, no es posible considerarlas como parte del valor contable adquirido.

En el caso de la fusión de HLAG y UASC, siendo las sinergias el fundamento y razón principal de haber acordado y concretado dicha transacción, el que no puedan ser reflejadas en el valor adquirido, por las razones anteriormente expuestas, implica una diferencia significativa entre la valorización contable definida en la norma y la valorización económica que realizan las partes que acuerdan la transacción. Solo a modo de referencia y haciendo un cálculo sencillo respecto al valor presente de las sinergias, usando un múltiplo de x7 sobre su valor anual estimado, obtenemos un valor cercano a US\$ 3 mil millones para HLAG, que al considerar una participación de un 22,6% de éste para CSAV permite evaluar desde una perspectiva económica el potencial valor de las sinergias de la mencionada fusión. Para mayores detalles respecto a la combinación de negocios y sus efectos contables, referirse a la nota 40 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Producto

Durante el cuarto trimestre de 2017, y como parte de los acuerdos previamente estipulados en el BCA que apuntaban a fortalecer la estructura financiera de la compañía combinada, Hapag-Lloyd realizó un aumento de capital con suscripción preferente para todos los accionistas, en donde se colocaron 11.717.353 nuevas acciones a un precio de suscripción de EUR 30 por acción, por medio de la cual concretó una recaudación total de MMUS\$ 414. Las nuevas acciones de pago fueron ofrecidas en la bolsa en Alemania durante el periodo contemplado entre el 2 y el 17 de octubre de

2017. Hapag-Lloyd, por su parte, utilizó íntegramente los fondos recaudados para reducir y pagar deuda financiera, lo que le permitió mejorar sus niveles de endeudamiento y reducir su costo financiero hacia adelante.

Con anticipación al cierre de la transacción, CSAV, la Ciudad de Hamburgo y Kühne habían acordado que, a través de dicha capitalización, la empresa chilena alcanzaría una participación de 25% en Hapag-Lloyd, con lo cual podría seguir influyendo decisivamente en la adopción de acuerdos en juntas de accionistas en materias fundamentales de la empresa, como aumentos de capital, fusiones, divisiones y modificaciones de estatutos, todas las cuales requieren un quórum de aprobación de 75%. Al cierre del aumento de capital de HLAG, y habiendo suscrito un 54,3% de éste, CSAV alcanzó una participación del 24,7%. Sin embargo, el 30 de octubre de 2017 la Compañía completó la compra de acciones adicionales de Hapag-Lloyd a Kühne Maritime, lo que le permitió elevar su participación en la naviera alemana a un 25% de su capital accionario con derecho a voto, consolidando su posición de principal accionista de la firma.

De forma paralela al proceso de aumento de capital en HLAG previamente indicado, y con el fin de dotar a CSAV de la liquidez necesaria para participar del dicho aumento de capital y alcanzar una participación de al menos 25% en ésta, la Compañía inició un aumento de capital en Chile, el cual consideró la emisión de 6.100 millones nuevas acciones a un precio de CLP 30,55 por acción. Este proceso se llevó a cabo exitosamente entre el 10 de octubre y el 22 de noviembre de 2017, con una suscripción del 100% de las nuevas acciones emitidas y una recaudación de MMUS\$ 294,4, donde un 98,2% del total de la colocación (cerca de MMUS\$ 289) fue suscrito durante el primer periodo de opción preferente.

Para definir adecuadamente los requerimientos de capital necesarios y minimizar los efectos de tipo de cambio entre EUR, USD y CLP, la Compañía decidió iniciar su aumento de capital en Chile una vez ya definidos el precio de la acción y la recaudación total esperada de HLAG. Sin embargo, debido a que los plazos definidos por la regulación chilena en la realización de un aumento de capital son mayores que los exigidos por la regulación alemana, el proceso de aumento de capital en CSAV se extendió más allá del plazo de término del aumento de capital de HLAG, y también de la compra de acciones adicionales a Kühne Maritime. Por lo anterior, CSAV financió estas operaciones con la recaudación obtenida de la suscripción de las prorratas correspondientes a los accionistas controladores de la Compañía, los cuales fueron aportados al inicio del primer periodo de opción preferente, y con dos créditos puente por un total de MMUS\$ 120 otorgados por bancos comerciales, siendo pagados posteriormente con el remanente de fondos recaudado al finalizar el proceso de aumento de capital.

Como fue mencionado, tras alcanzar el 25% de participación en la propiedad de la naviera alemana CSAV logró terminar durante el mes de noviembre su aumento de capital recaudando una cifra de MMUS\$294,4, la cual implicaba una holgura de aproximadamente MMUS\$31 respecto al monto

invertido en HLAG a la fecha, que se agregaría al capital de trabajo de libre disposición de CSAV. En consideración a lo anterior, el Directorio de CSAV definió destinar estos recursos remanentes a adquirir nuevas acciones de HLAG, con lo que al 6 de diciembre de 2017 la Compañía adquirió un 0,46% adicional, alcanzando con ello un 25,46% de participación en HLAG, cifra que mantuvo hasta el cierre de los presentes Estados Financieros Consolidados. Con ello, la cifra total destinada durante el ejercicio a adquirir nuevas acciones de HLAG ascendió a MMUS\$293,7.

De acuerdo con lo indicado previamente, durante el cuarto trimestre de 2017 CSAV incremento su participación en la propiedad de HLAG desde un 22,58 a un 25,46%, participación obtenida tras su suscripción del aumento de capital de HLAG, sumado a la compra de acciones adicionales antes mencionada. Los fondos utilizados por CSAV para suscribir su prorrata en el aumento de capital de HLAG ascendieron a MMUS\$ 94,0, considerando los derechos de suscripción propios que obtuvo la Compañía a un precio de EUR 30 por cada nueva acción. Por otra parte, el incremento de 2,88% en la participación en HLAG tuvo un costo de MMUS\$ 199,7, los cuales completan el total de MMUS\$293,7 invertidos en nuevas acciones de HLAG durante el ejercicio. El costo de inversión total anteriormente señalado se registró dentro de los movimientos de la inversión en HLAG bajo el concepto de Movimientos de capital, aplicando luego sobre la porción asociada a la compra del 2,88% adicional un análisis de asignación del precio de compra (Purchase Price Allocation o PPA), acorde a lo que se explica en el siguiente párrafo.

Acorde a las disposiciones de la NIC N° 28, CSAV encargó a PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC Alemania) un informe de PPA mediante el cual se determinó un valor razonable de los activos netos identificables adquiridos en la compra del 2,88% adicional que asciende a un valor razonable de MMUS\$214,5, y que al compararse con el costo antes mencionado de MUS\$199,7 otorgan un menor valor pagado o *badwill* ascendiente a MUS\$14,8, el que acorde a las disposiciones de la NIC N°28 y la NIIF N°3 se reconoce directamente como una utilidad en los resultados de CSAV. Esta utilidad por menor valor pagado o *badwill* se encuentra registrada en el rubro "Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos" del Estado Consolidado de Resultados Integrales, y se encuentra separada de la participación directa en los resultados de HLAG en la tabla explicativa y en la Nota 15 de los presentes Estados Financieros Consolidados bajo el concepto de Resultado por adquisición de participación.

Mayores detalles respecto al saldo contable de la inversión de CSAV en HLAG y al movimiento de ésta durante el ejercicio 2017, así como también respecto a la combinación de negocios entre HLAG y UASC, pueden encontrarse en las Notas 15 y 40 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Continuando con la descripción de las principales variaciones en los activos no corrientes, la disminución en la cuenta Activos por impuestos diferidos de MMUS\$ 46,2 se explica principalmente por la apreciación del Euro, dada la estructura de financiamiento en Euros existente

dentro del Grupo CSAV para financiar la inversión en HLAG. Durante el 2017, el efecto neto de la variación del tipo de cambio Euro-Dólar y de los intereses sobre dicho financiamiento, produjo una utilidad tributaria en CSAV a nivel individual en Chile, generando de esta forma un gasto por impuesto y una disminución en la cuenta de Activo por impuestos diferidos en el período. Adicionalmente, aunque en un muy menor grado, este rubro se vio reducido por la desconsolidación de la filial Norgistics Chile S.A y por la reclasificación de ciertos activos a Activos mantenidos para la venta, indicado previamente.

Al 31 de diciembre de 2017 los pasivos disminuyeron en MMUS\$ 13,2 con respecto a los existentes al 31 de diciembre de 2016. Esta variación se explica por una disminución de MMUS\$ 16,7 en los pasivos corrientes, compensado parcialmente por un aumento de MMUS\$ 3,5 en los pasivos no corrientes.

La disminución de MMUS\$ 16,7 en los pasivos corrientes se explica principalmente por la variación de la cuenta Otras provisiones corrientes por MMUS\$ 19,1, la cual se explica en mayor medida por una utilización de la provisión asociada a los costos relacionados al cierre, en diversas jurisdicciones, de las investigaciones de las autoridades de libre competencia en el negocio de transporte de vehículos y por la reclasificación a no corriente de parte del saldo existente dadas las mayores certidumbres de los requerimientos a corto plazo, una disminución en contratos onerosos y a una utilización de otras provisiones asociadas a gastos operacionales y administrativos. Adicionalmente, las Cuentas por pagar con entidades relacionadas disminuyeron al 31 de diciembre de 2017 en relación a lo registrado en 2016 por MMUS\$ 1,7, disminución que se explica principalmente por el cambio de ciertos proveedores de servicios marítimos en el negocio de transporte de vehículos y por la desconsolidación de la filial Norgistics Chile S.A. de los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2017.

Lo anterior, se compensa parcialmente por un aumento en Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar y Otros pasivos no financieros corrientes, por un efecto neto MMUS\$ 2,8, el cual incluye el efecto de desconsolidación de la filial Norgistics Chile S.A. y la reclasificación de pasivos a Pasivos mantenidos para la venta, explicados previamente. Excluyendo estos efectos, este aumento menor se explica principalmente por una mayor compra y arriendo de espacio a otras compañías navieras (compra de *slot*) y por un mayor devengo de ingresos asociados a viajes en curso.

El aumento de MMUS\$ 3,5 en los pasivos no corrientes se explica principalmente por la reclasificación de parte de las provisiones mantenidas como corrientes a no corrientes, indicada previamente, compensado parcialmente por la disminución de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar (no corrientes) por MMUS\$ 2,5, producto del pago de dichas obligaciones acordadas a su vencimiento.

Al 31 de diciembre de 2017, el patrimonio aumentó en MMUS\$ 111,0 con respecto al existente al 31 de diciembre de 2016. Esta variación se explica por el aumento de capital realizado en el cuarto trimestre de 2017 por MMUS\$ 294,4, explicado previamente, y por un aumento en Otras reservas de MMUS\$ 4,6, el que a su vez se explica por un aumento de MMUS\$ 6,2 asociado a la participación de CSAV en los Otros resultados integrales y Otras reservas patrimoniales de HLAG, una disminución de MMUS\$ 0,4 asociado a la pérdida de valor de los derivados de cobertura y por los Costos de emisión de acciones de MMUS\$ 1,2 durante el periodo. Lo anterior, compensado parcialmente por la pérdida del ejercicio registrada durante el 2017 de MMUS\$ 188,1. Mayores detalles acerca de las variaciones patrimoniales se pueden encontrar en la nota 28 sección f) de los presentes Estados Financieros Consolidados.

b) Estado de Resultados

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2016	Variación
	MM US\$	MM US\$	MM US\$
Ingresos de actividades ordinarias	109,9	109,3	0,6
Costo de ventas	(102,6)	(105,9)	3,3
Ganancia bruta	7,3	3,4	3,9
Gasto de administración	(10,7)	(11,7)	1,0
Otros gastos e ingresos operacionales	4,7	16,2	(11,5)
Resultado de actividades operacionales	1,3	7,9	(6,6)
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA, sin participación en asociadas)	2,5	8,1	(5,5)
Gastos financieros netos	(4,4)	(3,8)	(0,6)
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(139,5)	(7,0)	(132,5)
Diferencia de cambio y otros no operacionales	1,0	(0,1)	1,1
Gasto por impuesto a las ganancias	(45,2)	(20,6)	(24,6)
Resultados después de impuestos operaciones continuadas	(186,8)	(23,6)	(163,2)
Resultados después de impuestos operaciones descontinuadas	(1,3)	1,3	(2,6)
Reverso de participaciones no controladoras	-	(1,0)	1,0
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	(188,1)	(23,3)	(164,8)

El **Resultado atribuible a la controladora** acumulado del periodo 2017 ascendió a una pérdida de MMUS\$ 188,1, lo que representa un menor resultado de MMUS\$ 164,8 respecto al mismo período del año anterior.

El **Resultado de actividades operacionales**, ascendió a una utilidad de MMUS\$ 1,3 para los doce meses de 2017, lo que representa un menor resultado de MMUS\$ 6,6 respecto al mismo período del año anterior. Este menor resultado se explica principalmente producto del reverso de la

provisión asociada al caso NYSA-ILA por MMUS\$ 12,5 durante 2016, neto del mejor resultado operacional de las actividades de durante el 2017 respecto al año anterior. El reverso de la provisión se realizó tras la resolución favorable para CSAV de una reclamación del Fondo de Pensiones “NYSA-ILA”, que cubre a los estibadores de los puertos de los estados de Nueva York y Nueva Jersey (Estados Unidos).

El Estado de Resultados de CSAV muestra que los **Ingresos de actividades ordinarias** alcanzaron MMUS\$ 109,9 al término del 2017, lo que representa una mejora de MMUS\$ 0,6 respecto al mismo periodo de 2016. Esta mejora se explica en gran medida por el negocio de transporte de vehículos, el cual se explica por un crecimiento significativo de los volúmenes transportados durante el 2017 respecto al mismo periodo del año anterior, compensado parcialmente por una disminución en la tarifa de flete promedio.

Dentro de la variación en la tarifa de flete antes mencionada, se debe considerar el efecto de reajustabilidad de una parte de éstas a la variación del precio del combustible que, considerando el alza registrada en el precio promedio de dicho insumo durante el ejercicio 2017, en comparación con el ejercicio 2016, contribuyó a mitigar la disminución en las tarifas.

El **Costo de Ventas** alcanzó a MMUS\$102,6 durante el periodo 2017, lo que representa una disminución de MMUS\$ 3,3 respecto a igual periodo del año anterior. Esta disminución se explica mayormente por una disminución de MMUS\$ 5,2 en los costos del negocio de transporte de vehículos, principalmente asociada a una estructura operacional más eficiente en costos y a un aumento en la tasa de utilización de naves, que ha permitido absorber una parte del crecimiento en volúmenes sin incrementar la capacidad instalada de la flota. Los ahorros anteriormente explicados han permitido revertir también el incremento en costos asociado al aumento del precio promedio del combustible, que aumentó en un 43% comparado con los doce meses del año anterior. Por otra parte, y como fue mencionado en el párrafo anterior, dado que una parte de las ventas tiene cláusulas de reajustabilidad por la variación del precio del combustible, una parte del efecto negativo en costos se vio parcialmente compensado con mayores ingresos.

Los **Gastos de Administración** ascendieron a MMUS\$ 10,7, presentando una disminución de MMUS\$ 1,0 en relación al periodo 2016, principalmente producto de la implementación de planes de racionalización de costos durante el ejercicio. Los **Otros gastos e ingresos operacionales** ascendieron a MMUS\$ 4,7, lo que representa una disminución de MMUS\$ 11,5 respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por el reverso durante 2016 de la provisión asociada al caso NYSA-ILA por MMUS\$ 12,5, indicado previamente.

Con respecto al resultado en las **Participación de asociadas y negocios conjuntos**, CSAV reconoció durante el 2017 una pérdida de MMUS\$ 139,5 en el rubro, la que comparada con el mismo periodo del año anterior representa un menor resultado por MMUS\$ 132,5. Esta diferencia se explica

principalmente por una pérdida contable por dilución sobre la inversión de CSAV en HLAG de MMUS\$ 167,2 registrado en el segundo trimestre de 2017, explicada en detalle en la sección anterior, y por una menor amortización del PPA de la inversión en HLAG por MMUS\$ 15,2 respecto al mismo periodo del año anterior, compensado parcialmente por un mejor resultado en HLAG de MMUS\$ 35,1 respecto al 2016 y por el Resultado por adquisición de participación de MMUS\$ 14,8 generado tras el incremento en la participación de la propiedad de HLAG en el último trimestre del año 2017, explicado previamente. Notar que las cifras anteriores consideran una participación de un 31,35% para 2016 y para el primer trimestre de 2017, de un 22,58% para el segundo y tercer trimestre de 2017, y de un 25,46% para el cuarto trimestre, por lo que la participación de CSAV no puede calcularse directamente sobre el resultado acumulado de HLAG para el ejercicio.

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 la amortización de su PPA sobre HLAG, determinado al cierre de la combinación de negocios en diciembre de 2014 (acorde con NIIF N° 3 y NIC N° 28).

Respecto a la composición del resultado acumulado al cuarto trimestre de 2017 registrado en el rubro, éste se compone, por una parte, de la una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora que reportó HLAG de MMUS\$ 30,0, la cual incluye una pérdida de MMUS\$ 66,9 en primer trimestre, una utilidad durante el segundo y tercer trimestre de un total de MMUS\$ 71,9, y una utilidad de durante el cuarto trimestre de MMUS\$ 25,0, sobre las cuales la Compañía aplicó su participación proporcional, correspondiente al 31,35% para el primer trimestre, 22,58% para el segundo y tercer trimestre y 25,46% para el cuarto trimestre, respectivamente, reconociendo una utilidad de MMUS\$ 1,6 correspondiente a su participación directa en los resultados de HLAG. Por otra parte, CSAV reconoció el efecto asociado a la amortización de PPA correspondiente a una utilidad de MMUS\$ 17,8 para el primer trimestre, una utilidad total de MMUS\$ 24,5 para los siguientes seis meses y una utilidad de MMUS\$ 4,1 para el último trimestre del periodo. Respecto a dichos valores, la Compañía aplicó su participación proporcional, correspondiente al 31,35% para el primer trimestre y de 22,58% restantes trimestres, respectivamente. Adicionalmente, y debido al incremento en la propiedad de HLAG de un 2,88% (alcanzando un 25,46%), se debe considerar esta participación sobre la amortización del nuevo PPA calculado para la adquisición de las nuevas acciones, el cual fue para el cuarto trimestre una pérdida MMUS\$ 27,0, reconociéndose una pérdida de MMUS\$ 0,8 en CSAV. Sumando el efecto de ambos efectos de PPA, CSAV reconoció una utilidad total de MMUS\$ 11,3 por su participación en las amortizaciones de PPA durante el ejercicio. De esta forma, considerando la participación en los resultados de HLAG y los ajustes de PPA respectivos, se registró una utilidad total en el rubro de MMUS\$ 12,9.

Durante 2017, CSAV reconoció un **Gasto por impuesto a las ganancias** de MMUS\$ 45,2, lo que representa un mayor gasto por MMUS\$ 24,6 respecto al mismo periodo de 2016. Esta variación se

explica principalmente por el mayor gasto por impuestos en 2017 asociado a la apreciación del Euro, dada la estructura de financiamiento dentro del Grupo CSAV necesaria para mantener la inversión en HLAG por aprox. MMUS\$ 35,7 -acorde a lo detallado en la sección a) anterior-, neto de un cargo a resultados por MMUS\$ 17,2, proveniente de un ajuste en la pérdida tributaria de arrastre en el primer semestre de 2016, asociado a la utilidad tributaria generada en la combinación de negocios con HLAG en 2014.

De esta forma, el **Resultado atribuible a los propietarios de la controladora** registró una pérdida de MMUS\$ 188,1 durante el 2017, lo que representa un menor resultado por MMUS\$ 164,8 respecto al mismo periodo del año anterior.

c) Resultado Operacional por Segmento

Al 31 de diciembre de 2017, CSAV reporta dos segmentos de negocios: Negocio Portacontenedores y Otros Servicios de Transporte. A continuación, una breve descripción de cada uno:

- Negocio Portacontenedores: corresponde a las actividades de transporte de contenedores que realiza HLAG, representadas por la inversión en dicho negocio conjunto, más ciertos activos y pasivos asociados al negocio portacontenedores que están bajo el control de CSAV (activo por impuestos diferidos, pasivos financieros para el financiamiento de la inversión y otros).
- Otros Servicios de Transporte: corresponde a los servicios de transporte de vehículos (Car Carrier), los cuales CSAV opera directamente. Producto de que la Compañía decidió dejar de operar su negocio de transporte logístico y de freight forwarder durante el cuarto trimestre de 2017, en adelante los resultados de dicha unidad de negocio son presentados como operaciones descontinuadas, re-expresando la información comparativa de periodos anteriores, acorde a las disposiciones de la NIIF N°5. Cabe recordar que, tras la materialización de la venta de la unidad de negocios de graneles líquidos a su socio Odfjell Tankers, ocurrida el 19 de octubre de 2016, los resultados registrados hasta la venta de dicha unidad de negocios también se presentan como operaciones descontinuadas.

A continuación, se presenta la apertura del resultado acumulado por segmentos para el periodo 2017 (más detalles en la Nota 6 de los presentes Estados Financieros Consolidados):

Negocio Portacontenedores	Al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2016	Variación
	MM US\$	MM US\$	MM US\$
Gasto de administración	(4,5)	(4,1)	(0,4)
Otros gastos e ingresos operacionales	-	12,5	(12,5)
Resultado Operacional	(4,5)	8,4	(12,9)
Gastos financieros netos	(5,0)	(4,1)	(0,9)
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(139,5)	(7,0)	(132,5)
Diferencia de cambio y otros no operacionales	0,9	-	0,9
Gasto por impuesto a las ganancias	(44,3)	(20,5)	(23,8)
Resultados después de impuestos	(192,4)	(23,2)	(169,2)
Resultado atribuible a la controladora	(192,4)	(23,2)	(169,2)

El segmento portacontenedores presentó al 31 de diciembre de 2017 una pérdida acumulada de MMUS\$ 192,4, lo que representa un menor resultado de MMUS\$ 169,2 respecto al mismo periodo del año anterior, el que se explica por la pérdida contable por dilución de MMUS\$ 167,2 explicada en la sección 1 a) anterior, por un mejor resultado proveniente de la participación en HLAG de MMUS\$ 19,9, por una utilidad del Resultado por adquisición de participación por MMUS\$ 14,8, explicado previamente, por el reverso en 2016 de la provisión asociada al caso NYSA-ILA por MMUS\$ 12,5 -indicado en la sección anterior-, por un mayor Gasto de administración por MMUS\$ 0,4, por mayores gastos financieros de MMUS\$ 0,9 asociados al costo de los pasivos financieros relacionados a la inversión en HLAG (Bonos corporativos, crédito con Banco Itaú y crédito puente del aumento de capital), y finalmente, por un mayor gasto en impuestos de MMUS\$ 23,8, asociado principalmente a la estructura de financiamiento de la inversión en HLAG, según lo explicado en las secciones anteriores. A los efectos principales anteriores, se agrega una utilidad por Diferencia de cambio y otros no operacionales durante los doce meses de 2017 respecto a 2016, por un total de MMUS\$ 0,9.

Otros servicios de transporte	Al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2016	Variación
	MM US\$	MM US\$	MM US\$
Ingresos de actividades ordinarias	109,9	109,3	0,6
Costo de ventas	(102,6)	(105,9)	3,3
Ganancia bruta	7,3	3,4	3,9
Gasto de administración	(6,2)	(7,6)	1,4
Otros gastos e ingresos operacionales	4,7	3,7	1,0
Resultado Operacional	5,8	(0,5)	6,3
Gastos financieros netos	0,6	0,3	0,3
Participación en asociadas y negocios conjuntos	-	-	-
Diferencia de cambio y otros no operacionales	0,1	(0,1)	0,2
Gasto por impuesto a las ganancias	(0,9)	(0,1)	(0,8)
Resultados después de impuestos operaciones continuadas	5,6	(0,4)	6,0
Resultados después de impuestos operaciones descontinuadas	(1,3)	1,3	(2,6)
Reverso de participaciones no controladoras	-	(1,0)	1,0
Resultado atribuible a la controladora	4,3	(0,1)	4,4

Los otros servicios de transporte presentan al 31 de diciembre de 2017 una utilidad acumulada de MMUS\$ 4,3, lo que representa un mejor resultado de MMUS\$ 4,4 respecto del mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por un mayor margen bruto por MMUS\$ 3,9, el que a su vez, se compone de un aumento en los Ingresos de actividades ordinarias por MMUS\$ 0,6 y una disminución en el Costo de ventas por MMUS\$ 3,3, ambas variaciones acordes a lo explicado en la sección b) anterior. Adicionalmente, el Gasto de administración presenta una mejora de MMUS\$1,4, proveniente de la implementación de planes de racionalización durante el ejercicio y los Otros gastos e ingresos operacionales una mejora de MMUS\$1,0 producto de la venta de ciertas propiedades de inversión, en exceso de las inversiones enajenadas en 2016. Por otro lado, el Gasto por impuesto a las ganancias presenta una variación de MMUS\$ 0,8 de mayor costo, principalmente explicado por el efecto en el resultado tributable de la mejora en el margen, antes descrita.

2. Situación de Mercado

a) Segmento Portacontenedores

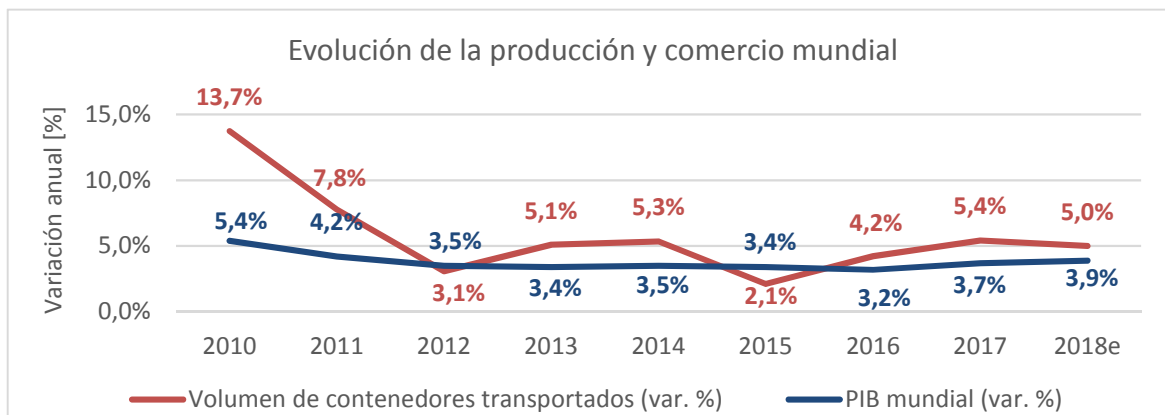
La Compañía participa en el negocio portacontenedores a través de su inversión de un 24,46% en HLAG (contabilizado como negocio conjunto bajo el método de la participación). Si bien CSAV controla conjuntamente a HLAG con otros dos accionistas principales, dicho negocio conjunto posee una administración independiente que gestiona y controla sus riesgos en forma autónoma y de acuerdo a los estándares de una sociedad abierta y regulada en Alemania.

Dicho lo anterior, cabe señalar que la industria naviera portacontenedores a pesar de dar señales de una evolución favorable en cuanto a sus principales indicadores, sigue enfrentada a una situación de mercado volátil y altamente competitiva, la cual se caracteriza por:

- **Volatilidad en el comercio mundial.**

Se puede apreciar que existe una relación directa entre el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mundial y el comercio internacional de bienes, el cual se realiza principalmente por medio del transporte marítimo en contenedores. En los últimos años se ha observado un menor crecimiento del PIB mundial que a principios de la década, así como también un menor crecimiento de los volúmenes transportados de contenedores, tal como se muestra en el gráfico presentado a continuación.

Sin embargo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su reporte de enero de 2018 informa que el 2017 la actividad económica a nivel mundial registró una variación anual de 3,7%, su mayor registro de los últimos seis años, superando en un punto porcentual las últimas proyecciones de dicha entidad realizadas en octubre de 2017 y en dos puntos porcentuales a las de inicio del mismo año. De la misma forma, las proyecciones de crecimiento del PIB mundial para el 2018 entregadas en este último reporte del FMI se estiman al alza, alcanzando un 3,9%, lo que representa un incremento de dos puntos respecto a su anterior publicación y de tres puntos respecto a las de inicio del 2017. Cabe señalar, que durante el 2016 registró el nivel de PIB mundial más bajo alcanzado durante los últimos años, por lo que aún existe una alta volatilidad de estos indicadores y de sus proyecciones.



Fuente: Fondo Monetario Internacional - Perspectivas de la Economía Mundial Oct-17, Clarkson Research Nov-17.

De manera consistente con lo anterior, en 2017 se registró un crecimiento de la demanda de transporte en contenedores de 5,4% y para 2018 se espera que éste llegue al 5,0%, asociado a un mayor dinamismo de la economía mundial y de la actividad comercial. Las proyecciones se elevaron considerablemente en relación con el primer trimestre del año (4,2% para 2017 y 4,6% para 2018), debido al incremento en los índices de volumen transportado de la industria, a partir del segundo trimestre de 2017.

Los positivos resultados del 2017 reportados por el FMI se deben a un repunte en el crecimiento por parte de múltiples economías, siendo este el repunte más sincronizado observado desde el 2010, entre las que destacan Europa y Asia. Durante los últimos meses de 2017, el comercio mundial aumentó fuertemente respaldado por un repunte de la inversión, sobre todo en economías avanzadas, y una mayor producción en Asia, lo que concuerda con una mayor confianza por parte de los consumidores.

Para 2018, se prevé que la recuperación observada en 2017 se mantenga, principalmente producto del crecimiento de las economías avanzadas, respaldado por las favorables expectativas de las condiciones financieras mundiales y a una mayor aceleración de la demanda. Asimismo, se incorporan en estas perspectivas los positivos efectos macroeconómicos que se generarían por la implementación de la reforma tributaria en Estados Unidos, lo que fortalecería la demanda interna y las importaciones en el corto plazo. Las economías emergentes mantendrían el dinamismo y crecimiento observado durante el 2017. América Latina mantendría su recuperación con un leve crecimiento sobre el 2017, sin afectarle mayormente la revisión a la baja de Venezuela y las próximas elecciones en Brasil, México y Colombia.

- **Sobreoferta de espacio.**

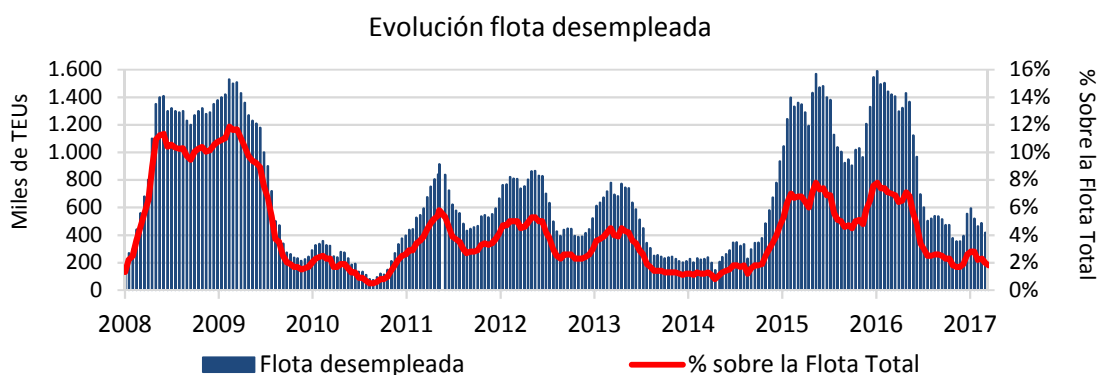
La sobreoferta en la capacidad instalada de la industria portacontenedores se generó a partir de la crisis de 2008-2009 y sigue teniendo impactos significativos en los mercados y en los operadores navieros. Desde entonces, la mayoría de las principales compañías navieras del mundo han tomado una serie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

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

Al 31 de diciembre de 2017 las naves en construcción alcanzan al 12,7% de la flota mundial en operación, según datos de Alphaliner, manteniéndose dentro de sus niveles mínimos históricos. Esto es un reflejo de los esfuerzos de racionalización del crecimiento de la industria, que se traduce en que la generación de nuevas órdenes de construcción estimadas para el 2018 haya disminuido drásticamente respecto a años anteriores, y se encuentre hoy en niveles históricamente bajos. Cabe destacar, que el 47% de estas futuras entregas de flota correspondería al segmento de naves de mayor tamaño, con una capacidad superior a los 18.000 TEU, lo que refleja el foco de la industria hacia una mayor eficiencia en la operación y una mayor coordinación para su posicionamiento en los distintos tráficos operados por las alianzas globales.

Durante 2017, se continuó observando un nivel relevante de desguace de naves, siendo este año el tercer registro histórico más alto, alcanzado cerca del 2,1% de la flota mundial existente a principios de año, y manteniéndose la tendencia en la disminución de la edad promedio de las naves desguazadas. En este sentido, un efecto relevante que explica en parte esta tendencia es la apertura de la ampliación del canal de Panamá, la cual se materializó en el mes de julio de 2016, el cual tuvo un efecto muy significativo en el aumento de los niveles de desguace de naves en 2016, el que ese año alcanzó su nivel histórico más alto, principalmente por el segmento Panamax, el cual corresponde a aquellas naves del máximo tamaño que podía circular por el antiguo canal. Por otra parte, este incremento en el desguace de naves se explica por el ingreso de nuevas naves de gran tamaño que han ido reemplazando a naves más pequeñas y de menor eficiencia en combustible.

Si bien estos esfuerzos han llevado a las compañías navieras a una mayor racionalización del uso de sus activos, en donde actualmente las órdenes de construcción se han estabilizado en niveles bajos, el menor dinamismo de la demanda por transporte observado durante los últimos cinco años ha seguido provocando una sobreoferta de capacidad, aun cuando en 2016 se comenzó a reducir por primera vez en años, al presentar la demanda un crecimiento mayor a la oferta; por otra parte, en 2017 se mantuvo un equilibrio entre el crecimiento de la demanda y la oferta. Un indicador de este fenómeno, además de las bajas tarifas de flete y volatilidad en éstas, es la flota detenida, la cual alcanzó durante 2016 sus niveles más altos desde los observados durante la crisis de 2009. Durante 2017, se observó una reducción en los niveles de flota detenida respecto a los observados el año anterior debido principalmente a los altos niveles de desguace durante el período, como también a la incorporación de parte de la flota detenida a la nueva configuración de servicios de la industria al iniciarse en abril de 2017 la operación de las nuevas alianzas globales.



Fuente: Alphaliner- Reporte Mensual Oct-17

Es importante destacar que en la actualidad dicha flota detenida corresponde principalmente a naves de tamaño entre 1.000 y 5.000 TEUs, muchas de ellas diseñadas para las especificaciones del antiguo canal de Panamá, y que están siendo reemplazadas por naves más eficientes y preparadas para el nuevo canal ya inaugurado.

- **Baja rentabilidad y alta competencia en el mercado de transporte.**

Las tarifas de flete, deducido el costo de combustible correspondiente (tarifas ex-bunker), para la mayoría de los tráficos continúan muy por debajo de los niveles históricos y bastante por debajo del nivel que la industria podría considerar hoy como un equilibrio sostenible para obtener un adecuado retorno sobre sus activos.

En los últimos años se ha observado una gran variabilidad del índice SCFI, registrándose a comienzos del 2016 su nivel histórico más bajo. Sin embargo, durante el 2017 este índice ha presentado un precio promedio anual más alto y una relevante mayor estabilidad respecto a lo observado durante los dos periodos anteriores, pudiéndose observar un comportamiento bastante más estacional que

en años anteriores, observándose un aumento del índice a medida que se ingresa a la temporada peak (junio a septiembre) y luego disminuyendo en el período de menores volúmenes (slack season). Sin embargo, si sumamos el efecto del precio del combustible, el cual ha presentado una evolución al alza durante 2017, con un mayor precio promedio que en los dos periodos anteriores, el nivel de tarifas ex-bunker aún se mantiene por debajo de lo esperado para una adecuada rentabilidad.

Adicionalmente, las tarifas en otros tráficos no han presentado evoluciones tan favorables en 2017 como las observadas en los tráficos desde China, manteniéndose aún un bajo nivel de precios en las tarifas promedio en muchos de ellos.

- **Una industria en proceso de consolidación.**

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

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

Luego de la materialización de todas estas transacciones y de la quiebra de Hanjin, se puede estimar que los diez principales operadores del mundo concentrarían sobre el 84% de la capacidad instalada, mientras que los primeros cinco mantendrían sobre un 65%. Por otra parte, los mayores cinco operadores alcanzarían niveles de economías de escala y tamaño muy superiores a los de los siguientes operadores, con el consiguiente efecto en sus costos y en el alcance de su red de servicios, poniendo mayor presión a estos últimos por buscar asociaciones que les permitan reducir sus costos y expandir su cobertura comercial a una escala global.

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

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

- **Alta volatilidad en el precio del combustible.**

El combustible es uno de los principales insumos de la industria. Hasta finales de 2014 se mantuvo en niveles muy altos, mostrando desde entonces una caída significativa seguida de un repunte moderado durante 2016, al igual que ha ocurrido con otros *commodities*. Durante 2017, el precio del combustible aumentó de manera importante, aunque estabilizándose en el segundo semestre, registrando un precio promedio más alto que los observados en 2015 y 2016.

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



Fuente: Shanghai Shipping Exchange, Índice del precio promedio del combustible tipo IFO 380 en el puerto de Rotterdam.

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

En resumen, la industria portacontenedores sigue presentando un desafiante escenario para todos sus participantes, aunque mostrando mejoras significativas en algunos indicadores clave, los cuales permiten estimar mejores perspectivas hacia adelante. Si bien, aun no se observa una recuperación rápida y consistente de las tarifas en los múltiples tráficos, durante 2016 y 2017 se observa una tendencia a la recuperación, principalmente las rutas desde el Lejano Oriente, el tráfico de mayor volumen a nivel global, aunque aún sin alcanzar una recuperación de las tarifas respecto a aquellas presentes en 2013 y 2014. Por otra parte, se observa en los últimos meses una mejora en los indicadores de flota y de balance oferta-demanda, lo que, sumado a una mayor estabilidad del precio del combustible, da señales de mejores perspectivas respecto a la estabilidad y al nivel de las tarifas ex-bunker. Estas mejoras en las perspectivas se han visto reflejadas en el incremento de los resultados operacionales de muchos de los operadores de la industria durante este año, principalmente de los mayormente expuestos a los tráficos desde Asia. Aun así, la industria continúa adecuadamente enfocada en el nuevo paradigma asociado a la optimización de los costos operacionales y a una operación colaborativa a través de las alianzas y acuerdos de operación conjunta, con además una creciente y muy dinámica evolución hacia la consolidación. Lo anterior es especialmente importante para lograr hacer

frente a las presiones en costos que la recuperación del mercado pueda significar, tanto en el mercado de arriendo de naves como en los servicios marítimos y portuarios.

b) Segmento Otros Servicios de Transporte

Las distintas actividades de transporte marítimo de vehículos que operó CSAV de forma directa durante el 2017, también se han visto afectadas por la menor demanda mundial por transporte y por el exceso de oferta.

El negocio de transporte de vehículos a nivel global ha enfrentado volatilidad en la demanda por transporte de vehículos 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 estado negativamente afectados desde 2014 por un menor dinamismo económico y por las también negativas expectativas de los consumidores respecto a las condiciones económicas imperantes, con un efecto muy significativo en la importación y venta de vehículos, que recién comenzó a revertirse en 2016.

En los mercados de Chile y Perú, durante 2017 las ventas totales de vehículos livianos nuevos registraron un aumento de un 14% en comparación a igual periodo de 2016 (fuente: ANAC y AAP), recuperándose en parte el volumen de ventas perdido en años anteriores. Este aumento en los volúmenes permite estimar una mejora en la utilización de la capacidad instalada en el tráfico y, eventualmente, una cierta presión al alza sobre las tarifas en el mediano plazo. Lo anterior debe matizarse considerando que aún existe una importante sobrecapacidad en la industria de transporte de vehículos a nivel global, y que de no absorberse de forma efectiva podría significar que las navieras que operan en el tráfico decidieran aumentar su capacidad, destruyendo la posibilidad de equilibrio entre oferta y demanda y la potencial recuperación de tarifas para los mercados locales en los que opera CSAV.

3. Análisis del Flujo de Efectivo

Las principales variaciones del flujo de efectivo se explican a continuación.

	Al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2016	Variación
	MM US\$	MM US\$	MM US\$
Flujo procedente de Operaciones	(12,9)	(16,6)	3,7
Flujos operacionales	(13,8)	(16,6)	2,8
Impuestos y otros	0,9	-	0,9
Flujo procedente de Actividades de Inversión	(288,6)	3,6	(292,2)
Otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos	(293,7)	-	(293,7)
Importes procedentes de ventas de propiedades, planta y equipo	3,9	-	3,9
Intereses recibidos	1,0	0,1	0,9
Dividendos recibidos	-	0,1	(0,1)
Flujos de efectivo procedentes de la venta de participaciones no controladoras	0,1	2,3	(2,2)
Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias	0,1	1,1	(1,0)
Flujo procedente de Actividades de Financiamiento	288,3	15,2	273,1
Importes procedentes de la emisión de acciones	293,6	-	293,6
Obtención y pago de préstamos	(120,0)	(0,7)	(119,3)
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	119,6	-	119,6
Obtención y pago de préstamos empresas relacionadas	-	(30,0)	30,0
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	-	49,9	(49,9)
Pago de intereses	(4,7)	(3,5)	(1,2)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(0,2)	(0,5)	0,3
Efecto de variación por tipo de cambio	1,0	-	1,0
Flujo de efectivo y equivalentes al efectivo	(12,2)	2,2	(14,4)

La variación neta de la cuenta **Efectivo y equivalentes al efectivo**, entre el 31 de diciembre de 2016 y el 31 de diciembre de 2017, fue negativa en MMUS\$ 12,2, lo que representa un menor flujo neto de MMUS\$ 14,4 respecto al mismo período del año anterior.

El **Flujo procedente de actividades de operación** fue negativo en MMUS\$ 12,9 al cuarto trimestre de 2017, lo que representa una mejora de MMUS\$ 3,7 respecto al mismo período del año anterior. El flujo acumulado se explica principalmente por la utilización de las provisiones asociadas a los costos derivados de las investigaciones de las autoridades de libre competencia en el negocio de transporte de vehículos, por la utilización de otras provisiones, tales como contratos onerosos y gastos de administración, y por el pago de obligaciones no recurrentes, que implican un desembolso total no recurrente de aprox. MMUS\$ 13,1. Excluyendo estos efectos, el flujo de las operaciones recurrentes alcanza a un aumento de efectivo neto de MMUS\$ 0,2, no incluyendo el importe proveniente de la

venta de propiedades de inversión durante el ejercicio, que se presenta bajo el Flujo procedente de actividades de inversión.

El **Flujo procedente de actividades de inversión** fue negativo en MMUS\$ 288,6 para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2017, presentando un menor flujo de MMUS\$ 292,2 respecto al mismo período del año anterior. El flujo acumulado se explica principalmente por la inversión realizada en la adquisición de nuevas acciones dentro del proceso de aumento de capital de HLAG, y la posterior adquisición de las acciones adicionales para alcanzar el 25,46% de la propiedad en la compañía alemana, procesos que se llevaron a cabo durante el cuarto trimestre del 2017. Estas salidas de flujos fueron compensadas parcialmente por la venta de inmuebles clasificados como propiedades de inversión, y por los fondos recibidos de los intereses ganados por depósitos a plazo mantenidos por la Compañía.

Cabe señalar, que debido a venta de la filial Norgistics Chile S.A., de la cual CSAV mantenía el 100% de su propiedad, y a la venta de participaciones no controladoras que la Compañía mantenía en ciertas sociedades registradas en el rubro Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, se registraron flujos asociados a Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias y Flujos de efectivo procedentes de la venta de participaciones no controladoras, respectivamente.

El **Flujo procedente por actividades de financiamiento** fue positivo por MMUS\$ 288,3 para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2017, lo que representa un mayor flujo de MMUS\$ 273,1 respecto al mismo período del año anterior, principalmente explicado por la recaudación obtenida por CSAV tras su exitoso aumento de capital realizado en Chile durante el cuarto trimestre del 2017, flujos registrados como Importes procedentes de la emisión de acciones, los cuales fueron compensados parcialmente por el efecto neto de la obtención y posterior pago del crédito puente por MMUS\$ 120, registrados como Importes procedentes de préstamos de corto plazo y Obtención y pago de préstamos respectivamente, por el pago de intereses asociados a los pasivos financieros del segmento portacontenedores y el crédito puente asociado al aumento de capital.

4. Análisis de los Riesgos de Mercado

Como se describe en la Nota 5 de los presentes Estados Financieros Consolidados, la inversión que CSAV mantiene en HLAG es hoy su principal activo (85% del total de activos al 31 de diciembre de 2017), por lo que aunque los riesgos de mercado del negocio portacontenedores no se reflejan directamente en los flujos de efectivo de la Compañía sí lo hacen indirectamente puesto que dichos efectos afectan los resultados de HLAG y con ello el valor de la inversión que CSAV mantiene en dicho negocio conjunto, así como también, el flujo esperado de dividendos y sus necesidades de capital. Por esta razón, y aun cuando CSAV aportó a HLAG la totalidad de su operación de portacontenedores mediante la combinación de negocios realizada en 2014, los principales riesgos de negocio siguen siendo aquellos relacionados con la industria de transporte de contenedores.

Dicho lo anterior, es importante destacar que HLAG posee una administración independiente que gestiona y controla sus riesgos en forma autónoma y de acuerdo a los estándares de una sociedad abierta y regulada en Alemania.

Por otro lado, los principales riesgos que enfrenta la Compañía, tanto en el negocio portacontenedores como en el desarrollo de sus negocios de operación directa (segmento de otros servicios de transporte), provienen principalmente de una disminución en la demanda por transporte marítimo, de un aumento en la oferta de espacio o capacidad de transporte, de una caída en las tarifas y de un aumento en el precio del petróleo. Otros riesgos que pueden afectar a la industria son el aumento de la competencia por participación de mercado (volúmenes), los riesgos de obsolescencia de activos (riesgo tecnológico), los riesgos medioambientales y los potenciales cambios en la regulación.

Respecto a la demanda, para el negocio portacontenedores el principal riesgo proviene de la situación económica mundial y el impacto de una desaceleración global. Las estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el cierre de 2017 proyectan una positiva evolución del producto interno bruto mundial para los próximos años, estimándose un crecimiento de un 3,7% para 2017, incrementándose en un punto porcentual esta proyección respecto a estimaciones publicadas en octubre de 2017, por lo que en términos de demanda no se proyectan cambios que involucren algún riesgo importante en el corto plazo. Por otra parte, el FMI proyecta que el comercio mundial (productos y servicios) crecerá un 4,7% en 2017 versus un 2,5% en 2016, según sus últimas estimaciones, lo que parece confirmar un mejor escenario de crecimiento en volúmenes transportados para el próximo año.

Respecto a la oferta, existe el riesgo de que las nuevas construcciones de naves provoquen que la oferta de transporte marítimo sobrepase la demanda futura, aumentando el desbalance entre oferta y demanda y la presión sobre las tarifas de flete, aunque hoy el inventario de naves portacontenedores en construcción está en niveles históricamente bajos, aun tomando en consideración las nuevas órdenes de naves que se han colocado en los últimos meses. Adicionalmente, la flota detenida ha disminuido considerablemente respecto a los altos niveles observados a fines del 2016, debido al

desguace de las mismas e incorporación de éstas a la flota operada actual, disminuyendo considerablemente el riesgo de un efecto negativo en el desbalance de oferta y demanda dentro de la industria, dada la posibilidad de que ésta se incorporase nuevamente a la flota operada.

Por otro lado, en el negocio de transporte de vehículos el principal riesgo sigue siendo la debilidad de los mercados relevantes para CSAV (costa oeste de Sudamérica) y el equilibrio a nivel mundial de la oferta y demanda por transporte naviero en naves Roll-on-Roll-off (“RO-RO”), siendo CSAV un operador de nicho en este negocio.

Adicionalmente, el precio del combustible ha mostrado una disminución muy importante desde el tercer trimestre de 2014, sin embargo, éste se ha incrementado durante el último año y sigue presentando cierta volatilidad respecto a su evolución futura. De forma de mitigar este riesgo, en el negocio de transporte de vehículos una parte de las ventas de flete se reajustan con la variación del precio del combustible, y para aquellas ventas a precio fijo o porciones no cubiertas por dicho ajuste, se contratan coberturas de precio de combustible descritas con mayor detalle en la Nota 5 de los presentes Estados Financieros Consolidados.

Respecto al riesgo de variabilidad de la tasa de interés, actualmente CSAV mantiene sólo una parte de sus pasivos financieros a tasas variables indexadas a la tasa Libor, la que sigue manteniéndose en niveles bajos y estables, aunque la curva futura muestra una leve tendencia al alza. La Compañía no tiene derivados para cubrir la variación de la tasa Libor.

Respecto al riesgo de variabilidad del tipo de cambio, la Compañía tiene la mayor parte de sus ingresos y costos operacionales en dólares estadounidenses. Al 31 de diciembre de 2017 existen ciertos activos y pasivos en otras monedas los cuales se detallan en la Nota 33 de los presentes Estados Financieros Consolidados. Al 31 de diciembre de 2017 CSAV no mantiene coberturas de tipo de cambio, y gestiona el riesgo de variación de tipo de cambio sobre el capital de trabajo convirtiendo periódicamente a dólares estadounidenses cualquier saldo en moneda local que exceda las necesidades de pago en esa moneda.

5. Índices Financieros

Los principales indicadores financieros al 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

a) Índice de Liquidez

Índices de Liquidez		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Liquidez Corriente	=	$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	1,780 / 1,521
Razón Ácida	=	$\frac{\text{Efectivo y equivalentes al Efectivo}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	1,098 / 0,987

- Liquidez Corriente:** Este índice aumenta respecto a diciembre de 2016 debido a una disminución de los pasivos corrientes (-30% / MMUS\$ 16,7) mayor a la disminución observada de los activos corrientes (-18% / MMUS\$ 15,4). La disminución de los pasivos corrientes se explica en mayor medida al reverso de provisiones asociadas al negocio de transporte de vehículos, tanto legales como operacionales, compensado por una disminución en los activos corrientes asociado a las cuentas Efectivo y equivalentes al efectivo e Inventarios, a lo cual debemos sumar efecto de desconsolidación de la filial Norgistics Chile S.A., tanto para activos como para los pasivos. Todos estos efectos se explican en profundidad en la sección 1 a) del presente informe.
- Razón Ácida:** Este índice se incrementa respecto a diciembre de 2016, debido a una disminución de los pasivos corrientes (-30% / MMUS\$ 16,7) mayor a la disminución del Efectivo y equivalente al efectivo (-22% / MMUS\$ 12,2), explicado principalmente este último por un flujo de actividades de operación negativo durante el 2017 MMUS\$ 13,8, ambos efectos explicados en detalle en la sección 1 a) del presente informe.

b) Índice de Endeudamiento

Índices de Endeudamiento		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Endeudamiento	=	$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Patrimonio}}$	0,070 / 0,081
Endeudamiento de Corto Plazo	=	$\frac{\text{Pasivos Corrientes}}{\text{Pasivos Totales}}$	0,260 / 0,342
Endeudamiento de Largo Plazo	=	$\frac{\text{Pasivos No Corrientes}}{\text{Pasivos Totales}}$	0,740 / 0,658
Cobertura Gastos Financieros	=	$\frac{\text{Resultado antes de Impuestos e Intereses}}{\text{Costos Financieros}}$	-25,129 / 0,263

- **Endeudamiento:** Este índice se reduce en relación a diciembre de 2016, en mayor medida por una disminución de los Pasivos Totales (MMUS\$ -13,2 / -8% var.), acorde a lo explicado en la sección 1 a) del presente informe, y por el aumento del patrimonio (MMUS\$ 129,8/ 6% var.) producto principalmente variaciones en la inversión de HLAG, explicadas previamente.
- **Endeudamiento de Corto Plazo:** Este índice disminuye respecto a diciembre de 2016, debido a la disminución de los pasivos corrientes (MMUS\$ 16,7 / -30% var.) explicada en la sección 1 a) del presente informe, y compensado parcialmente por una disminución de los pasivos totales (MMUS\$ 13,2 / -8% var.), acorde a lo explicado en la misma sección 1 a) antes referida.
- **Endeudamiento de Largo Plazo:** Este índice aumenta levemente respecto a diciembre de 2016 debido a la disminución de los pasivos totales (MMUS\$ 13,2 / -8% var.) explicada en la sección 1 a) del presente informe, y por el aumento de los pasivos no corrientes (MMUS\$ 3,5 / -3% var.), acorde a lo señalado en la misma sección 1 a) antes referida.
- **Cobertura de Gastos Financieros:** Este índice disminuye en relación a diciembre de 2016, tornándose negativo, debido al registro de pérdidas acumuladas asociadas al resultado antes de impuestos e intereses del 2017 de MMUS\$ 136,2 en comparación a la utilidad de MMUS\$ 1,1 del 2016 (disminución de MMUS\$ 137,3), compensado por mayores costos financieros (MMUS\$ 1,3 / -32%) respecto a 2016.

c) Índice de Rentabilidad

Índices de Rentabilidad		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Rentabilidad del Patrimonio =	$\frac{\text{Resultado Controladora}}{\text{Patrimonio Promedio}}$	-0,0912	-0,0115
Rentabilidad del Activo =	$\frac{\text{Resultado Controladora}}{\text{Activos Promedio}}$	-0,0849	-0,0106
Rendimiento Activos Operacionales =	$\frac{\text{Resultado de Actividades Operacionales}}{\text{Activos Operacionales Promedio}^*}$	0,0007	0,0042
Retorno de Dividendos =	$\frac{\text{Dividendos Pagados en los últimos 12 meses}}{\text{Precio de Mercado de la Acción}}$	0,0000	0,0000
Resultado por Acción =	$\frac{\text{Resultado Controladora}}{\text{Número de Acciones}}$	-0,0051	-0,0008
Valor Bursátil de la Acción (en pesos chilenos) =		33,2	17,5

* Activos operacionales Promedio: Activos Totales menos Impuestos Diferidos y Activos Intangibles.

- **Rentabilidad del Patrimonio:** El indicador disminuye en comparación con el observado a diciembre de 2016, debido a un peor resultado por el registro de pérdidas atribuibles a los controladores por MMUS\$ 188,1 durante el 2017 en comparación a las pérdidas de MMUS\$ 23,3 del 2016 (MMUS\$ 164,8 / -707% var.), compensado por un mayor patrimonio promedio (MMUS\$ 33,3 / 2%).
- **Rentabilidad del Activo:** Este índice disminuye en relación diciembre de 2016, debido a un menor resultado debido al registro de pérdidas atribuibles a los controladores, explicado en el indicador anterior (MMUS\$ 146,1, / -626% var.), compensado por un mayor activo promedio (MMUS\$ 26,5 / 1% var.).
- **Rendimiento Activos Operacionales:** El índice disminuye en relación a diciembre de 2016, debido a un menor Resultado de actividades operacionales de MMUS\$ 1,3 en comparación con el resultado a diciembre de 2016 de MMUS\$ 7,9 (MMUS\$ 6,6 / -83% var.), y a mayores Activos operacionales promedio (MMUS\$ 63,0 / 3% var.).
- **Retorno de Dividendos:** Este índice se mantiene constante producto que no se han distribuido dividendos durante los ejercicios 2016 y 2017
- **Resultado por Acción:** La utilidad por acción respecto a diciembre de 2015 cae producto de un menor resultado (MMUS\$ 164,8 / -707% var.), acorde a lo explicado en el primer indicador de este subgrupo de ratios, compensado parcialmente por el incremento en 6.100 millones de acciones suscritas y pagadas debido al aumento de capital realizado en el cuarto trimestre del 2017.
- **Valor bursátil de la acción:** El valor de la acción aumenta un 90% en relación a diciembre de 2016.

d) Índice de Actividad

Índices de Actividad		al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Rotación de Inventario	= $\frac{\text{Costo de Combustible}}{\text{Inventario Promedio}}$	5,221	4,643
Permanencia de Inventarios	= $\frac{\text{Inventario Promedio} * 360}{\text{Costo de Combustible}}$	68,946	77,538

- **Rotación de Inventario:** Este indicador respecto al observado al 31 de diciembre de 2016, presenta un aumento producto de un incremento del costo de combustible (MMUS\$ 4,4 / 30% var.) mayor al incremento del inventario promedio (MMUS\$ 0,5 / 15% var.).
- **Permanencia de Inventario:** Debido a que la Rotación de inventarios aumenta (indicador previamente analizado) la permanencia de estos mismos disminuye en relación a diciembre 2016.

Estados Financieros Resumidos de Empresas Filiales

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016





Contenido

Con excepción de los Estados Financieros y sus correspondientes notas, la demás información contenida en la presente Memoria no ha sido auditada.

Los Estados Financieros completos de las Filiales se encuentran a disposición del público en las oficinas de la Compañía y de la Superintendencia de Valores y Seguros.

MUS\$: Cifras expresadas en miles de dólares estadounidense

Balances Generales Resumidos de Subsidiarias Al 31 de diciembre de 2017 y 2016	Tollo Shipping Co. S.A. y Subsidiarias		Norgistics Holding S.A. y Subsidiarias	
	(Republica de Panamá)		(Chile)	
	2017	2016	2017	2016
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Activo corriente	110.228	110.562	2.240	5.527
Activo no corriente	-	21	650	1.017
Total activos	110.228	110.583	2.890	6.544
Pasivo corriente	755.349	755.681	1.104	3.762
Pasivo no corriente	-	-	-	-
Capital emitido	358.477	358.477	5.000	5.000
Ganancias (Pérdidas) acumuladas	(1.003.594)	(1.003.575)	(3.095)	(2.228)
Otras reservas	-	-	(122)	4
Participación no controladores	(4)	-	3	6
Total Pasivos y patrimonio	110.228	110.583	2.890	6.544

Estado de Resultados Resumidos de Subsidiarias Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016	Tollo Shipping Co. S.A. y Subsidiarias		Norgistics Holding S.A. y Subsidiarias	
	(Republica de Panamá)		(Chile)	
	2017	Re-expresado 2016	2017	2016
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Ingreso de actividades ordinarias	-	-	13.271	15.722
Costo de ventas	-	-	(11.348)	(13.118)
Ganancia bruta	-	-	1.923	2.604
Otros ingresos, por función	-	-	-	-
Gasto de administración	(23)	(13)	(2.932)	(3.428)
Otros gastos, por función	-	-	(10)	-
Otras ganancias (pérdidas)	(19)	348	(133)	242
Ganancia (Pérdidas) de actividades operacionales	(42)	335	(1.152)	(582)
Ingresos financieros	-	56	0	37
Costos financieros	-	-	0	0
Ganancias (pérdidas) contabilizadas bajo el método de la participación	-	-	0	0
Diferencias de cambio	24	(7)	175	(74)
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	(18)	384	(977)	(619)
Gasto por impuesto a las ganancias	-	-	82	107
Ganancia (Pérdida) de operaciones continuadas	(18)	384	(895)	(512)
Ganancia (Pérdida) de operaciones descontinuadas	(35)	426	-	-
Ganancia (Pérdida)	(53)	810	(895)	(512)
Ganancia (Pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(53)	396	(892)	(509)
Ganancia (Pérdida), atribuible a los participaciones no controladas	-	414	(3)	(3)
Ganancia (Pérdida)	(53)	810	(895)	(512)

Norgistics (China) Limited		Compañía Naviera Rio Blanco S.A.		Corvina Shipping Co. S.A.		CSAV Germany Container Holding GmbH	
(China)		(Chile)				(Alemania)	
2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
1.941	1.971	24	24	755.449	755.457	1.704	132
6	11	974	974	24	40	1.932.259	1.771.735
1.947	1.982	998	998	755.473	755.497	1.933.963	1.771.867
614	378	2.400	2.380	2.744	2.849	1.385.361	916.691
-	-	-	-	-	-	-	-
1.000	1.000	3.550	3.550	490.600	490.600	84	84
327	701	(4.952)	(4.932)	262.123	262.048	(349.447)	(36.389)
6	(97)	-	-	6	-	897.965	891.481
-	-	-	-	-	-	-	-
1.947	1.982	999	998	755.473	755.497	1.933.963	1.771.867

Norgistics (China) Limited		Compañía Naviera Rio Blanco S.A.		Corvina Shipping Co. S.A.		CSAV Germany Container Holding GmbH	
(China)		(Chile)				(Alemania)	
2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
2.083	2.639	-	-	-	174	-	-
(1.121)	(1.409)	-	-	97	1.866	-	-
962	1.230	-	-	97	2.040	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
(1.227)	(1.114)	(2)	(2)	(12)	(40)	(97)	(62)
-	-	-	-	-	-	-	-
-	29	-	-	1	-	(16)	-
(265)	145	(2)	(2)	86	2.000	(113)	(62)
1	1	-	-	-	-	-	-
-	-	(18)	(14)	-	-	(42.889)	(41.688)
-	-	-	-	(15)	(8)	(139.502)	(7.011)
(114)	113	-	-	4	(9)	(130.554)	32.441
(378)	259	(20)	(16)	75	1.983	(313.058)	(16.320)
4	(76)	-	-	-	(664)	-	-
(374)	183	(20)	(16)	75	1.319	(313.058)	(16.320)
0	-	-	-	-	-	-	-
(374)	183	(20)	(16)	75	1.319	(313.058)	(16.320)
(374)	183	(20)	(16)	75	1.319	(313.058)	(16.320)
-	-	-	-	-	-	-	-
(374)	183	(20)	(16)	75	1.319	(313.058)	(16.320)

Tollo Shipping Co. S.A. y Subsidiarias Norgistics Holding S.A. y Subsidiarias

Estado de Cambio de Patrimonio Resumidos de Subsidiarias
Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016

	(Republica de Panamá)		(Chile)	
	2017	2016	2017	2016
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial del patrimonio	(645.098)	(643.364)	2.782	3.280
Resultado integral	(53)	810	(924)	(498)
Emisión de patrimonio	-	0	0	0
Dividendos	-	(148)	0	0
Incremento (Disminución) por otras distribuciones de propietarios	-	0	0	0
Incremento (Disminución) por transferencias y otros cambios	30	(2.396)	0	0
Otros incrementos (disminuciones) en patrimonio neto	-	0	0	0
Incremento (Disminución) por cambios en la participación de subsidiarias que no indiquen pérdida de control	-	0	(72)	0
Saldo final patrimonio	(645.121)	(645.098)	1.786	2.782

Tollo Shipping Co. S.A. y Subsidiarias Norgistics Holding S.A. y Subsidiarias

Estado de Flujo de Efectivo Resumidos de Subsidiarias
Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016

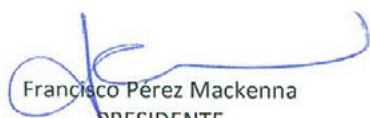
	(Republica de Panamá)		(Chile)	
	2017	2016	2017	2016
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Flujo de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de la operación	(68)	(40.262)	320	(517)
Flujo de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	1	1.429	(305)	(20)
Flujo de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-	(803)	-	-
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalente al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(67)	(39.636)	15	(537)
Efectos en la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	24	(6)	7	-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(43)	(39.642)	22	(537)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	367	40.009	784	1.321
Efectivo y equivalente al efectivo al final del periodo	324	367	806	784

Norgistics (China) Limited		Compañía Naviera Rio Blanco S.A.		Corvina Shipping Co. S.A. y Subsidiarias		CSAV Germany Container Holding GmbH	
(China)		(Chile)		(Republica de Panamá)		(Alemania)	
2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
1.604	1.520	(1.382)	(1.366)	752.648	751.329	855.176	885.279
(271)	84	(20)	(16)	75	1.319	(303.518)	(30.143)
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	6	-	(3.056)	40
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
1.333	1.604	(1.402)	(1.382)	752.729	752.648	548.602	855.176

Norgistics (China) Limited		Compañía Naviera Rio Blanco S.A.		Corvina Shipping Co. S.A. y Subsidiarias		CSAV Germany Container Holding GmbH	
(China)		(Chile)		(Republica de Panamá)		(Alemania)	
2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
901	(273)	(2)	-	(14)	(367)	(133)	(83)
(6)	-	-	-	-	0	(293.558)	-
-	-	-	-	5	0	293.691	-
895	(273)	(2)	-	(9)	(367)	0	(83)
(26)	(32)	-	-	1	-	1.572	(1)
869	(305)	(2)	0	(8)	(367)	1.572	(84)
605	910	3	3	199	566	132	216
1.474	605	1	3	191	199	1.704	132

Declaración de Responsabilidad

Los Directores y el Gerente General que suscriben esta Memoria por el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2017, se hacen responsables bajo juramento de la veracidad de toda la información proporcionada en la presente Memoria Anual, en cumplimiento de la Norma de Carácter General N°30, emitida por la Comisión para el Mercado Financiero.



Francisco Pérez Mackenna
PRESIDENTE
Rut: 6.525.286-4

Andrónico Luksic Craig
VICEPRESIDENTE
Rut: 6.062.786-K



Hernán Büchi Buc
DIRECTOR
Rut: 5.718.666-6



Arturo Claro Fernández
DIRECTOR
Rut: 4.108.676-9



José De Gregorio Rebeco
DIRECTOR
Rut: 7.040.498-2



Isabel Marshall Lagarrigue
DIRECTOR
Rut: 5.664.265-K



Gonzalo Menéndez-Duque
DIRECTOR
Rut: 5.569.043-K



Óscar Eduardo Hasbún Martínez
GERENTE GENERAL
Rut 11.632.255-2

