



**Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.**

An affiliate of

Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

MOODY'S INVESTORS SERVICE

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Serie A	A+	Aldo Reyes	56-2-2047315
Otros Títulos	-	Sergio Mansilla R.	ratings@humphreys.cl
EE.FF. Base	30 de Junio de 2001	Tipo de Reseña	Nueva Emisión

Estadísticas de Operación*

(MUS\$ de cada Año)	Año 1998	Año 1999	Año 2000	Junio 2001**	Junio 2000**
<i>Ingreso Operacional</i>	1.032.352	1.079.760	1.743.761	965.684	775.780
<i>Resultado Operacional</i>	35.752	35.862	41.104	22.377	26.284
<i>Resultado No Operacional</i>	19.270	(414)	6.891	1.487	-2.012
<i>Resultado Final</i>	52.151	30.940	43.083	22.754	19.186

* Estados financieros consolidados.

** Cifras expresadas en moneda a junio de 2001.

Otros Datos Estadísticos*

(MUS\$ de cada Año)	Año 1998	Año 1999	Año 2000	Junio 2001**	Junio 2000**
<i>Activo Circulante</i>	356.364	338.938	430.601	444.549	418.717
<i>Activo Fijo</i>	271.383	332.448	283.727	272.255	275.227
<i>Otros Activos</i>	148.636	206.261	368.093	275.287	363.921
Total Activos	776.383	877.647	1.082.421	992.091	1.057.865
<i>Pasivo Circulante</i>	131.679	139.465	209.728	216.646	183.920
<i>Pasivo Largo Plazo</i>	184.140	265.315	363.823	268.583	380.766
<i>Patrimonio (más I.M.)</i>	460.564	472.867	508.870	506.862	493.179
Total Pasivos	776.383	877.647	1.082.421	992.091	1.057.865

* Estados financieros consolidados.

** Cifras expresadas en moneda a junio de 2001.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de los bonos de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. en categoría A+ se fundamenta, principalmente, en la capacidad de generación de flujos del emisor, en una estructura de costos flexibles y en el desarrollo de una gestión que puede ser calificada como exitosa.

El crecimiento experimentado por la compañía durante los últimos diez años – superior a un 300%, tanto en términos monetarios como de carga transportada – así como su capacidad para obtener resultados positivos bajos escenario particularmente adversos, dan muestra de la aplicación de un plan de desarrollo eficientemente gestionado.

Adicionalmente, el crecimiento de sus operaciones y la política de arriendo de naves ha permitido al emisor mayor flexibilidad para adecuar sus costos a los menores niveles de precio que ha tenido el negocio naviero en los últimos años. A su vez, los esfuerzos de diversificación – tanto de ruta como de tipo de carga transportada – favorecen la optimización de su flota y reducen los riesgos de mantener una capacidad ociosa que conlleve a pérdidas operativas en tráficos específicos.

Asimismo, aun cuando la rentabilidad del negocio se ha visto deteriorada producto de la baja en los



precios de venta, el crecimiento de la sociedad ha permitido mantener estable su capacidad de generación de flujos, la cual se sitúa en torno a los 80 millones de dólares anuales, nivel que se estima como adecuado para una deuda financiera del orden MMUS\$ 147.

Con todo, la clasificación reconoce la inestabilidad que ha mostrado la industria naviera y las perspectivas inciertas que se presentan para los próximos tres años como consecuencia de la situación económica mundial. Por ello, dentro de los desafíos de la sociedad está el mantener un crecimiento que le permita un mayor acceso a economías de escalas y así compensar la tendencia negativa que evidencia la rentabilidad del negocio.

También la clasificación incorpora el tamaño relativo de la compañía en relación con los operadores líderes del mercado a nivel global (y sus efectos en el acceso a economía de escala), los riesgos que implican en este mercado la adopción de políticas de crecimientos erradas y lo sensible de los resultados a las variaciones en el precio. Como elementos positivos, también se incluyen, la red de asociaciones con que cuenta la compañía para sus operaciones, la importancia relativa de sus filiales en el negocio de agenciamiento naviero y la cultura del grupo controlador en cuanto a mantener políticas conservadoras respecto al endeudamiento de sus inversiones.

Perspectivas de la Clasificación:

Aun cuando en el futuro de la industria naviera se vislumbra como incierto, la compañía ha mostrado su capacidad para generar resultados positivos y relativamente estables bajo coyunturas de mercado negativas. Bajo este contexto, clasificamos la tendencia de la clasificación como **Estable**.

Definición Categorías de Riesgo

Categoría A+

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

El signo “+” representa aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Oportunidades y Fortalezas

Administración de Flota: Dentro de las principales fortalezas de la sociedad destaca la existencia de una política orientada a la operación de naves mantenidas bajo contratos de arrendamiento a diferentes plazos, ello de acuerdo con las perspectivas del mercado y a los planes de crecimiento de la compañía, la cual se complementa mediante la tenencia de opciones de compra de naves.

Esta política permite a la empresa una mayor adecuación de sus costos a las fluctuaciones de precio por cambios en la demanda y, a juicio de Humphreys, ayudan a explicar los resultados positivos obtenidos por la compañía dentro de un escenario que puede ser calificado como desfavorable para la industria.

Capacidad de Gestión: Durante los últimos años la empresa ha experimentado un crecimiento sostenido en su nivel de operaciones, incluso dentro de ciclos negativos para la industria, logrando un crecimiento en los ingresos de 3 veces entre los años 1991 y 2000 (3,9 veces en términos de toneladas pagantes).

Este desarrollo, que ha sido acompañado con un nivel de deuda controlable para la compañía, es una muestra de la capacidad de gestión que ha tenido la administración y que en práctica le ha permitido compensar vía crecimiento los menores márgenes que ha mostrado el negocio en los últimos años.

Red de Asociaciones: La empresa ha creado una importante red de asociaciones, la mayoría de ellas con las principales compañías de la industria, situación que le ha permitido incrementar la cobertura a sus clientes y



acceder a mayores economías de escalas.

Posición Competitiva en Mercados Específicos: Compañía Sud Americana de Vapores S.A. ha logrado consolidar, mediante el desarrollo interno y la adquisición de nuevas filiales, una adecuada posición en los mercados en donde participa - principalmente en la Costa Oeste y Este de Sur América - logrando ubicarse entre los 20 actores más relevantes dentro del contexto mundial.

Diversificación por Líneas de Negocios: Dada las características propias de la industria y del tamaño de la compañía, ésta presenta una adecuada diversificación de sus negocios en términos de rutas y carga transportada, permitiéndole una mayor capacidad de maniobra en la utilización de sus naves y un menor impacto de los riesgos asociados a determinados tipos de productos transportados.

Integración Vertical: La compañía mantiene presencia en las distintas etapas del transporte marítimo (transporte, equipamiento portuario, operador portuario, agenciamiento, bodegaje, etc.) y con ello una generación de flujos consolidados que se ve afectado por diversas variables no necesariamente relacionadas entre sí.

En este aspecto cabe mencionar la presencia de la filial Sudamericana Agencias Aéreas y Marítimas S.A. (SAAM), empresa líder a nivel de Sud América en lo relativo al negocio de agenciamiento naviero.

Acceso a Financiamiento: Su presencia en los mercados financieros (en el ámbito nacional e internacional) y la clasificación de riesgo de su deuda (investment grade local y en moneda extranjera), permite presumir que la empresa no tendría dificultad para acceder a financiamiento externo ante eventuales problemas de caja.

Propensión al Endeudamiento: La propiedad de la compañía pertenece a un grupo económico local que se ha caracterizado en todas sus inversiones por mantener una política conservadora en términos de endeudamiento.

Factores de Riesgo

Dependencia del Comercio Internacional: El transporte marítimo es altamente dependiente del comercio internacional. De esta forma, toda situación política u económica que afecta el intercambio comercial entre los países, repercute en el nivel de actividad del transporte naviero.

Perspectiva del Negocio en el Mediano Plazo: La inestabilidad de las naciones asiáticas y el bajo crecimiento mundial, no permiten presumir que en el mediano plazo mejoren la situación actual de la industria marítima, cuya actividad ha estado resentida desde los inicios de la “crisis asiática” (1998).

Mercado Competitivo: Dentro del mercado naviero, como en todo mercado altamente competitivo, se torna relevante la eficiencia de costos mediante el aprovechamiento de economías de escala y el respaldo patrimonial con que puedan contar las empresas.

En el caso particular de Sud Americana de Vapores, su posicionamiento de mercado, en cuanto a carga transportada, es de baja importancia en comparación a los líderes mundiales, situación que debilita a la compañía en el acceso a economías de escala. Respecto a su propiedad, si bien es de relevancia dentro de la economía local, puede ser considerada de reducida fortaleza dentro del mercado naviero internacional.

Sensibilidad Cambiaria: Pese a que preferentemente los ingresos y la deuda de la empresa son en dólares, existe una pequeña porción en los costos que es vulnerable a las variaciones cambiarias. En todo caso, además de ser de baja importancia relativa se tiene como atenuante el uso de coberturas financieras.

Baja Diferenciación del Servicio: Bajo estándares mínimos de calidad, el servicio de flete naviero tiende a un comportamiento homogéneo y, por ende, transforma al factor precio como una variable relevante en la



competencia dentro de la industria.

Baja Rentabilidad: La industria en donde participa la compañía se caracteriza por alcanzar bajos niveles de rentabilidad operacionales, medida como la relación entre el resultado operacional sobre las ventas de la compañía. Esta situación se ve agravada por la tendencia negativa de la rentabilidad en los últimos años.

Necesidad de Control de Operaciones: El importante desarrollo que ha tenido la compañía durante los últimos años, en donde destacan operaciones en diferentes regiones del mundo, genera la necesidad de crear una estructura acorde a las nuevas necesidades de control de la compañía. Bajo este aspecto, cabe señalar que la empresa se encuentra en proceso de reestructuración de sus operaciones el cual, como todo proceso, no está ajeno a riesgo de implementación.

Existencia de Contratos con Tarifas Fijas: En la actualidad, algunos de los contratos a largo plazo que mantiene la compañía con sus clientes son expresados en tarifas fijas. Dado ello la rentabilidad de estos contratos se hace sensible a las variaciones del precio del petróleo, principal insumo de sus naves. En todo caso, se tiene como atenuante la existencia de contratos de cobertura del precio del combustible por un 11% del consumo estimado para el año 2001.

Impacto Ambiental: La compañía ante eventos negativos para el ecosistema (Vgr. derrame de petróleo u otros químicos) puede verse afectada por elevadas multas medio ambientales. En todo caso, se tiene como atenuante la existencia de seguros que cubren la totalidad de estos eventos.

Características de la Emisión

<i>Serie</i>	: A (A1 y A2)
<i>Monto</i>	: UF 1.950.000
<i>Tasa de Interés</i>	: Tasa efectiva anual, vencida del 6,40% sobre el saldo insoluto expresado en Unidades de Fomento, sobre la base de 360 días.
<i>Pago de Intereses</i>	: Semestralmente a partir del 01 de abril de 2002. Los intereses se comienzan a devengar desde el 01 de octubre de 2001.
<i>Amortizaciones de Capital</i>	: En veinte y ocho cuotas semestrales lineales y sucesivas entre el 01 de abril de 2009 hasta el 01 de octubre de 2022.
<i>Rescate Anticipado</i>	: A contar del 01 de abril de 2009
<i>Uso de los Fondos</i>	: Pagos de Pasivos con vencimiento entre el 2002 y 2003 y al financiamientos de sociedades, inversiones y proyectos del giro.
<i>Garantías</i>	: Sin garantías específicas. Sin perjuicio de la prenda general sobre los bienes del emisor.

Antecedentes Generales

Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (CSAV) es una sociedad anónima abierta, con domicilio en las ciudades de Valparaíso y Santiago. La sociedad se creó mediante escritura pública en Valparaíso con fecha 4 de octubre de 1872. La empresa se ha consolidado como una compañía orientada al transporte marítimo global, con importante presencia en las rutas entre Sudamérica y el resto del mundo. En la actualidad, opera con una flota promedio de alrededor de noventa naves, las cuales participan activamente en los mercados de carga general, contenedores, graneles, frigoríficos, químicos y vehículos.

A través de Sudamericana Agencias Aéreas y Marítimas S.A. (SAAM) y otras filiales, la sociedad participa en los servicios relacionados con la gestión de carga, estiba, agenciamiento de naves, bodegaje, y remolcadores, ello tanto a nivel nacional como en el ámbito internacional.

Indirectamente la compañía comenzó a incursionar en la administración de las concesiones del Puerto de San Antonio (Molo Sur) y del Puerto de San Vicente, por un plazo de veinte y quince años, respectivamente. La concesión fue adjudicada por la filial Sudamericana, Agencias Aéreas y Marítimas S.A. (SAAM) a través de



**Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.**

An affiliate of

Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

MOODY'S INVESTORS SERVICE

sus empresas coligadas en sociedad con la norteamericana SSA holdings International Inc. Además, también partió la operación de la concesión del Puerto de Iquique, a través de la filial Iquique Terminal Internacional S.A. (SAAM participa en un 60%).

Los contratos de operación respectivos permiten a las compañías operadoras de puertos recaudar los ingresos correspondientes a los servicios de muellaje a la nave y muellaje a la carga. Adicionalmente, se prestan en forma exclusiva los servicios propios de los agentes navieros, tales como estiba, desestiba y almacenaje.

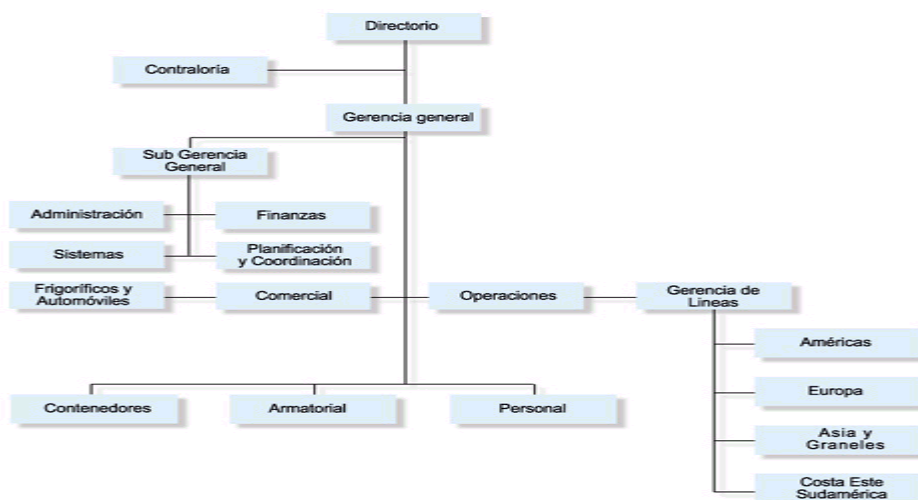
Actualmente la sociedad mantiene participación accionaria en las siguientes empresas:

Empresa Filiales Consolidadas (Cifras en miles de dólares estadounidenses)	Participación		Capital		R. Operacional		R. Final	
	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Sudamericana, Agencias Aéreas y Marítimas S.A. y filiales (Chile)	100	100	122.391	111.906	27.373	23.077	26.407	17.983
Logística Integral S.A. y filiales (Chile)	100	100	5.910	11.082	-1.500	-2.972	-2.503	-4.703
Empresa de Transporte Sudamericana Austral Ltda. y filiales (Chile)	100	100	-2.679	-15	3.744	-1.929	3.044	-2.664
Odffjell y Vapores S.A. (Chile)	51	51	570	-656	3.429	2.375	2.354	1.226
Southern Shipmanagement (Chile) Ltda.	50,5	50,5	-27	123	-169	-169	-147	-153
Corvina Shipping Co. S.A. (República de Panamá) y filiales	100	100	155.990	152.748	8.059	-90	19.590	3.241
Tollo Shipping Co. S.A. (República de Panamá) y filiales	100	100	232.629	231.136	30.128	-29	27.022	1.141
Chilean Line Inc. (EE.UU.) y filial	-	100	0	1.214	0	-291	0	-374
American Transportation Group, LLC (EE.UU.) y filial	100	-	890	0	243	0	150	0
Compañía Sud Americana de Vapores GmbH (República Alemana)	100	100	71	72	11	11	3	3
Inversiones Plan Futuro S.A. (República de Panamá)	100	100	22.566	30.305	-27	-18	3.765	-7.739
Inversiones Nuevo Tiempo S.A. (República de Panamá)	100	100	-736	-584	-3	-3	-1.782	-152

Asimismo, por medio de sus filiales, participa en otras sociedades que en total suman alrededor de 100 empresas, tanto en el mercado nacional como internacional.

Estructura Organizacional

Al 31 de diciembre de 2000, la estructura organizacional de Compañía Sudamericana de Vapores es la siguiente:



Fuente: CSAV

Cabe señalar que a la fecha de clasificación la empresa se encuentra en un proceso de reestructuración, ello con el objeto de adecuar su actual estructura a las necesidades de crecimiento de la compañía y, a la vez, aprovechar los avances tecnológicos en materias operativas.



Divisiones Operativas

A continuación se presenta un cuadro explicativo con las divisiones de los servicios operativos que entrega la compañía al 31 de diciembre de 2000.

Serv. de Línea a Norteamérica	Costa Pacífico de Sudamérica	<p>Servicio Américas: Mantiene servicio entre la Costa Pacífico de Sudamérica y la Costa Atlántico de Norteamérica, ocupa seis naves portacontenedores con una frecuencia semanal.</p> <p>Servicio Golfo: Cubre el mercado entre la Costa Pacífico de Sudamérica y el Golfo de Estados Unidos y México. Este servicio se dedica exclusivamente al transporte de contenedores.</p>
	Costa Atlántico de Sudamérica	<p>Servicio Usatlántico: Da cobertura entre la Costa Atlántico de Sudamérica y la Costa Atlántico de Norteamérica, por medio de dos rotaciones paralelas, cada una con frecuencia semanal, en que operan seis y cinco naves portacontenedores, respectivamente.</p>
Serv. de Línea a Europa	Costa Pacífico de Sudamérica	<p>Servicio Eurosas: Sirve el mercado entre la Costa Pacífico de Sudamérica y el Norte de Europa, ocupa ocho naves portacontenedores con una frecuencia de ocho días.</p> <p>Servicio New Caribben: Atiende el mercado de carga entre el Caribe y el Norte de Europa, con frecuencia semanal. CSAV participa a través de la compra de espacio en un servicio operado por terceros.</p> <p>Servicio Mediterráneo: Este servicio atiende los mercados entre la Costa Pacífico de Sudamérica, Colombia Atlántico, Venezuela y el Mediterráneo, con una frecuencia de 15 días.</p>
	Costa Atlántico de Sudamérica	<p>Servicio Euroatlántico: Cubre el mercado entre la Costa Atlántico de Sudamérica y el Norte de Europa, a través de dos rotaciones, una con frecuencia semanal y otra con frecuencia cada catorce días, en que operan seis y tres naves, respectivamente.</p>
Servicios de Línea a Asia	Costa Pacífico de Sudamérica	<p>Servicio Andex: Sirve el mercado comprendido entre la Costa Pacífico de Sudamérica y México, y el Lejano Oriente en etapa norte, y entre el Lejano Oriente y la Costa Pacífico de Norteamérica, incluyendo Estados Unidos y México, de Centroamérica y de Sudamérica, en etapa sur. El servicio posee una frecuencia semanal y opera once naves portacontenedores.</p> <p>Servicio Margarita Express: Cubre la ruta entre la Costa Pacífico de Centro América y Asia, comprando espacio a un servicio conformado por seis naves portacontenedores con frecuencia cada diez días.</p>
	Costa Atlántico de Sudamérica	<p>Servicio Ghex: Ofrece servicio de transporte entre la Costa Atlántico de Sudamérica y el Asia, pasando por Sudáfrica, con una frecuencia semanal. El servicio opera once naves portacontenedores.</p>
Serv. de Línea entre Países de Sudamérica y el Caribe		<p>Servicio Andino: Realiza servicio de cabotaje entre la zona centro y sur de Chile con frecuencia de diez días.</p>
		<p>Servicio Conosur: Cubre el mercado entre Chile y Perú en la Costa Pacífico de Sudamérica y Brasil y Argentina en la costa Atlántico de Sudamérica, a través de cuatro naves, con frecuencia de doce días.</p>
Servicio de Transporte de Graneles Líquidos		<p>La filial Odfjell ofrece transporte de productos químicos de ácido.</p> <p>A fines de 2000, Odfjell y Vapores S.A. se adjudicó la licitación para el transporte de ácido sulfúrico por tres años a partir de 2001, aumentando el uso a dos naves.</p>
Servicio de Transporte de Graneles Sólidos		<p>Los servicios graneleros cubren la Costa Pacífico de Sudamérica y el Norte de Europa, e incluyendo además el Golfo de México, transportando concentrados de cobre y zinc, celulosa y productos forestales.</p> <p>Además, sirven el mercado comprendido entre la Costa Pacífico de Sudamérica y el Lejano Oriente, transportando concentrados. En la Costa Atlántico de Sudamérica se ofrece el servicio de transporte de productos agrícolas entre Argentina y Brasil.</p>
Servicio de Transporte de Cargas Refrigeradas		<p>Las cargas transportadas por este servicio comprenden fruta y productos congelados. Además, durante la temporada de exportación de fruta fresca, se ofrece un servicio en naves refrigeradas desde Chile hacia ambas costas de Estados Unidos y Europa. Este servicio se complementa con contenedores refrigerados, transportados en naves de servicio regular a puertos de Sudamérica, el Mediterráneo, Japón y Lejano</p>
Servicio de Transporte de Automóviles		<p>El transporte de automóviles cubre las siguientes áreas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Japón / Corea con destino a Perú / Chile. - Costa Oeste de México con destino a Perú / Chile. - Brasil con destino a la Costa Oeste de Sudamérica. - Brasil hacia la Costa Este de México y EE.UU - Europa con destino a ambas costas de Sudamérica - Mercosur



**Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.**

An affiliate of

Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

MOODY'S INVESTORS SERVICE

Companhia Libra de Navegação (En 1999 CSAV adquiere el control)	Servicio Costa Este de Estados Unidos: Sirve a la Costa Atlántico de Sudamérica y a la Costa Atlántico de Norteamérica, con dos rotaciones semanales paralelas, comprando espacios a terceros. Además, se ofrece un servicio entre cualquier ciudad de Estados Unidos y Canadá.
	Servicio Golfo México / Estados Unidos: Tiene frecuencia semanal de seis naves que atienden al Mercosur, Venezuela, México y el Golfo de Estados Unidos. Además, se ofrece el servicio a cualquier ciudad dentro de Estados Unidos.
	Servicio Mediterráneo: Sirve al mercado entre la Costa Atlántico de Sudamérica y el Mediterráneo Oeste, operando seis naves con una frecuencia semanal y días establecidos. También se ofrece el servicio al Mediterráneo Este, a través de transbordo.
	Servicio Conosur: Atiende el mercado entre la Costa Atlántico y la Costa Pacífico de Sudamérica, operando cuatro naves con una frecuencia de doce días.
	Servicio Norte de Europa: Es un servicio regular para carga suelta y contenedores desde el Norte de Europa hacia Brasil y la Costa Oeste de Sudamérica.
Montemar Marítima S.A. (A mediados de 1999 la empresa es controlada por CSVA)	Costa Atlántico de Estados Unidos: El servicio es operado dentro del consorcio "Independent Carriers Alliance" (ICA) con seis naves, de las cuales dos son operadas por Montemar. El servicio conecta puertos de Brasil, Argentina y Uruguay con la Costa Atlántico de Norteamérica. La frecuencia del servicio es de 8-9 días.
	Servicio Norte de Europa: El servicio cubre el mercado entre la Costa Atlántico de Sudamérica y el Norte de Europa, a través de un servicio compuesto por dos rotaciones paralelas, una con frecuencia semanal y otra con frecuencia cada catorce días.
Norasia Container Lines Ltd (A junio de 2000 comienza sus operaciones)	Servicio Asia Mediterráneo Europa (AME): Atiende el tráfico entre el Norte de Europa e Inglaterra hacia el Mediterráneo, el Golfo Pérsico, el Sub-continente Indio y Asia, con zarpes semanales.
	Servicio Norte de Europa - China Express (NCX): Este servicio conecta en forma directa el Norte de Europa con los principales puertos de China, con frecuencia semanal.
	Servicio Mediterráneo Pacífico Express (MPX): Ofrece servicios semanales conectando los puertos del Mediterráneo Occidental con el Sudeste y Norte de Asia, para luego cruzar el Pacífico hacia los Estados Unidos de Norteamérica. Norasia Container Lines Ltd..
	Servicio Asia Mediterraneo Pacifico Pendulum (AMP): Servicio semanal entre el Mar Adriático y las Costa Oeste de Norteamérica (EE.UU y Canadá), cubriendo zona del Mediterráneo Este y Asia.
	Servicio Shaanghai Express (CCX): Este servicio cubre el tramo entre Asia y los Angeles, con zarpes fijos semanales. Norasia participa en este servicio comprando espacio a terceros.
	Servicio Asia Mediterraneo America (AMA): Servicio Semanal cubriendo las zonas entre la Costa Este de Norteamérica y Asia, vía Mediterráneo. Norasia participa en este servicio comprando espacio a terceros.
	Servicio Feeder Mediterráneo Este (EMF): Servicio operado por Norasia Container Lines Ltd. en su totalidad, conectando todos los servicios de línea que recalán en Malta y Damietta, con los puertos del Mediterráneo Este y las áreas Adriáticas.
	Servicio Feeder Golfo (GLF): El servicio de conexión al Golfo Pérsico, es provisto entre el puerto de Khorfakkan, en el Golfo Pérsico, y varios destinos en el Golfo Pérsico Norte y Sur. El objetivo principal de este servicio es proveer las conexiones feeder para la carga del servicio de línea del Norte de Europa y el Mediterráneo, el cual opera con una frecuencia semanal.
	Servicio Galex (GLX): Es un servicio semanal que conecta el Sur Este de Asia con la Costa Oeste del Sub-continente Indio y el Golfo Pérsico. Norasia participa comprando espacio y lo utiliza principalmente como conexión para cargas desde el Lejano Oriente hacia India y el Golfo.
	Servicio All Water Pendulum (AWP): Servicio semanal, en el cual Norasia compra espacio entre las zonas de Asia y la Costa Este de Norteamérica vía Canal de Panamá, y entre la Costa Este de Norteamérica y el Norte de Europa.

Fuente : CSAV.

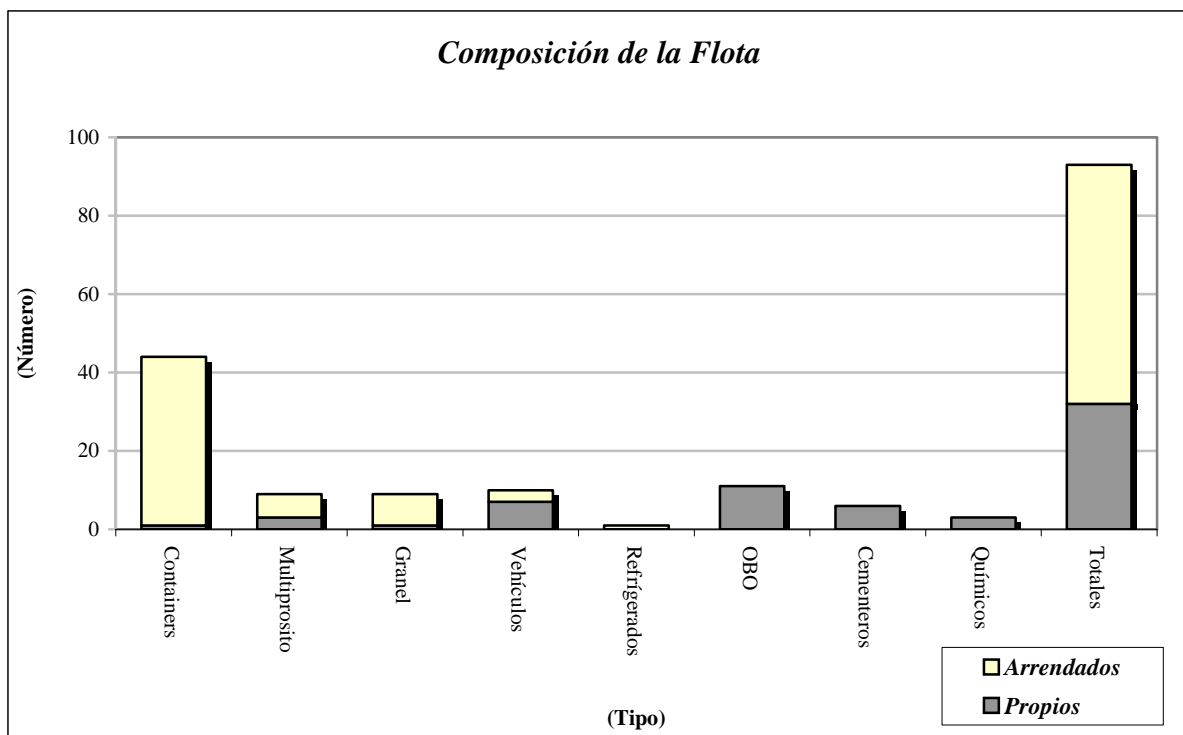
Flota de la Compañía y sus Filiales

En la actualidad la compañía y sus filiales operan una totalidad de 93 naves, de las cuales 32 son directa o parcialmente de propiedad del grupo. Además, la compañía junto con socios alemanes posee entre ordenes y opciones la alternativa de 10 naves adicionales.

El resto de las naves con que opera la compañía es contratada a mediano plazo, estrategia que busca flexibilizar la capacidad de la flota ante las fluctuaciones en las tarifas por servicios y en el precio de arrendamiento.



A continuación se presenta se presenta la composición de la flota de la compañía y sus filiales:



Tipo de Barcos	Numero de Barcos		
	Arrendados	Propios*	Total
Containers	43	1	44
Multiuso	6	3	9
Granel	8	1	9
Vehículos	3	7	10
Refrigerados	1	0	1
OBO	0	11	11
Cementeros	0	6	6
Químicos	0	3	3
Totales	61	32	93

Fuente : CSAV

* Propiedad total o parcial.

Mercado Relevantes

La compañía mediante participación directa o a través de la conformación de asociaciones con importantes actores a nivel mundial otorga una cobertura global a sus clientes. Recientemente, por medio de crecimientos internos y con adquisiciones de nuevas compañía (Libra y Montemar), la sociedad ha logrado aumentar su



volumen de ventas en la Costa Este de América del Sur, posicionándose en un segundo lugar dentro de este mercado, con ello su relevancia se nivela a la alcanzada en la Costa Oeste de América del Sur, en donde la compañía mantiene una posición de liderazgo.

Adicionalmente, mediante la adquisición en junio de 2000 de la Línea de Containers de Norasia, la compañía ha logrado incrementar sus niveles de venta a China, permitiéndole obtener mayores cobertura y reducciones de costos, convirtiéndose esta línea en la segunda fuente de ingresos para la empresa.

En el siguiente cuadro se presenta las asociaciones comerciales que en la actualidad mantiene la compañía, situación que le ha permitido aumentar la cobertura de sus servicios. Cabe señalar, que la mayor parte de las asociaciones se realizan con actores relevantes a nivel internacional.

Red Asociaciones Comerciales			
Costa Oeste	Costa Este		Oeste- Este
- América Sur - P&O Nedlloyd - APL - NYK - CMA CGM - Hapag Lloyd - Hamburg Sud/Crowley - CCNI	- América Sur - Maersk Sealand - P&O Nedlloyd - Hanjin/Senator - NYK - Contship/America - CMA CGM - Hamburg Sud/Crowley/Alianza	- Italia d' Amico - Zim - Italia d' Amico - Norsul - Costa - Ybarra	- CMA CGM - Zim - Senator

Resultados Globales a Junio de 2001

Durante los seis primeros meses de 2001, Compañía Sud Americana de Vapores S.A. obtuvo ingresos de operación consolidados por un monto de MUS\$ 965.684, mostrando una alza real del 24,48% con respecto a igual fecha del año 2000, donde se registró un ingreso de MUS\$ 775.780. Dicho incremento se explica principalmente por la entrada en operaciones de la filial Norasia Container Lines Ltda., la cual fue adquirida en junio de 2000.

Con respecto a los costos, éstos alcanzaron un monto total de MUS\$ 840.192, representando un aumento del 26,31% con respecto a igual período del año pasado; estos costos muestran una relación de un 87,00% de los ingresos de explotación del período, reflejando una mayor importancia relativa en comparación a junio de 2000 (85,75%), aumento que se atribuye a que el negocio de transporte de contenedores fue afectado por mayores costos en los arriendos de naves y parcialmente por un incremento en los precios de los combustibles. Los gastos de administración y venta registraron un monto de MUS\$ 103.115, lo que representó una elevación del 22,34% con relación a igual período del año anterior (este monto fue de MUS\$ 84.288).

Todo esto dio como consecuencia que el resultado operacional ascendiera a MUS\$ 22.377, lo cual es un 14,86% inferior al registrado en igual período del año 2000.

En cuanto al resultado fuera de explotación, éste alcanzó una utilidad de MUS\$ 1.487, situación que se compara favorablemente con las pérdidas obtenidas en el período anterior; ello como consecuencia, principalmente, de las mayores utilidades provenientes de las inversiones en empresas relacionadas.

El resultado final del ejercicio ascendió a MUS\$ 22.754, comparados con las MUS\$ 19.186 de utilidad registrada a junio de 2000.



**Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.**

An affiliate of

Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

MOODY'S INVESTORS SERVICE

A continuación se presenta la relación existente entre la capacidad de generar flujos de la compañía y sus niveles de ventas consolidadas, ello para los últimos seis años.

Período (MUS\$)	EBITDA	Ventas	EBITDA/Ventas
1996	663	9446	7,0%
1997	728	10648	6,9%
1998	662	10824	6,4%
1999	713	10798	6,6%
2000	822	17438	4,7%
Jun 01 **	400	9657	4,1%

*Resultado Operacional + Depreciación + Amortización

** Cifras semestrales.

