



ACCIÓN DE RATING

07 de junio, 2021

Comunicado de clasificación

RATINGS

Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

Solvencia	A-
Bonos	A-
Títulos accionarios	Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2021

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

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

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

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola
+56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa
+56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

Makarena Gálvez
+56 2 2896 8210
Directora Asociada
mgalvez@icrchile.cl

Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría A-/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [Compañía Sud Americana de Vapores S.A.](#), y en Primera Clase Nivel 2 sus títulos accionarios.

La clasificación se fundamenta en los siguientes puntos:

- ❖ Fortalecimiento y recurrencia de los flujos de dividendos provenientes desde Hapag-Lloyd (HLAG), respaldándose en la evolución operacional que ha experimentado la naviera alemana, destacando los resultados exhibidos durante el ejercicio 2020, manteniéndose en esta senda durante 2021.
- ❖ Alto acceso a liquidez, que por el momento proviene principalmente de financiamiento en el mercado y apoyo de sus accionistas vía aumentos de capital, de ser necesario. No obstante, el flujo de dividendos recibidos de HLAG va adquiriendo cada vez más relevancia. Para el 2021 el dividendo aportado alcanzaría aproximadamente los US\$ 218,3 millones, ampliamente superior al dividendo que percibió en 2020 por US\$ 65,8 millones.
- ❖ Respaldo financiero de su controlador, el que se ha concretado en varias inyecciones de capital luego de su ingreso a la propiedad en 2011.
- ❖ Niveles de endeudamiento históricamente bajos.
- ❖ Existe subordinación estructural de CSAV (individual), ya que el pago de su deuda depende del flujo repartido por HLAG luego de amortizada su propia deuda. Adicionalmente, los acreedores de su principal coligada (HLAG) poseen prioridad sobre sus activos y flujos, en caso de *default*.

Respecto a los avances del COVID-19 a nivel mundial, mantenemos nuestra opinión sobre la industria naviera, estimando que ésta se encontraría en una mejor posición respecto a crisis anteriores debido a un mayor equilibrio entre la oferta y la demanda, racionalización de su crecimiento post crisis subprime, búsqueda de eficiencias y generación de estrategias. Esta visión se ha visto reflejada en el caso puntual de HLAG, destacando que la empresa ha fortalecido sus resultados durante los últimos años, llegando a generar US\$ 1.909 millones de EBITDA y US\$ 1.451 millones de utilidades en 1Q-2021, evidenciando mejoras de US\$ 1.392 millones y US\$ 1.424 millones respecto a las cifras reportadas en 1Q-2020 y que respaldaron la última acción de rating realizada por Moody's¹, donde dicha agencia mejoró la clasificación en escala internacional asignada a la compañía desde categoría Ba3/Estable hasta categoría Ba2/Estable.

De este modo, todo lo anterior nos ha permitido sostener una positiva opinión sobre la situación de Vapores, tal como se dio a conocer en el [comunicado de alza de clasificación emitido por ICR durante abril de 2021](#), donde la clasificación del holding fue modificada desde categoría BBB+/Estable hasta categoría A-Estable.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

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

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría A

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

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

Primera Clase Nivel 2

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

¹Acción de rating realizada por Moody's, con fecha 23 de marzo de 2021.