

## Utilidad de Vapores Debajo de Nuestras Estimaciones.

Roberto Valladares R.  
roberto.valladares@security.cl

- **Compañía Sud Americana de Vapores (CSAV), cuyos resultados dependen únicamente del reporte de la naviera alemana Hapag Lloyd, de la cual posee el 30% de la propiedad (por lo que se reconocen a nivel no operacional), presentó una Utilidad de negativa de US\$ 250 millones en el segundo trimestre de 2023, debido a la utilización de activos por impuestos diferidos.**
- El resultado en Participación en asociadas y negocios conjuntos reconoce una ganancia de US\$ 328,4 millones, lo que es una caída de 77% respecto a los US\$ 1.432 millones del 2Q22. La tarifa de promedio para el semestre de Hapag-Lloyd (HL) disminuyó un -38% comparado con el mismo periodo del 2023. El volumen, en tanto, cayó levemente (-2% a/a) alcanzando los 2.965 TTEU.
- Durante la primera parte del 2023 hemos visto una estabilización de las tarifas de fletes, manteniéndose en niveles relativamente planos en lo que va del año, lo que se explica principalmente por menor congestión logística a raíz de una menor demanda global, normalización de inventarios y por la entrada de nuevas naves durante el año. Vemos que las tarifas han vuelto a niveles previos a la pandemia, lo que esperamos que se vea reflejado en los resultados de la empresa para los próximos trimestres.
- A nivel de volumen para HL, en el semestre destaca la mayor carga transportada a África (+6,6% a/a) tras la fusión con NileDutch y DAL, al igual que Intra-Asia (+12,5% a/a), lo que no alcanza a compensar las caídas en Latinoamérica (-3,4%), Transpacífico (-0,9%), Medio Oriente (-9,6%), el Atlántico (-13%) y ruta Asia-Europa (-10,1%).
- En términos de gastos de transporte, disminuyeron durante el semestre (-9,3% a/a), dado principalmente por el menor costo de manejo y transporte de carga (-5,9%). El costo por contenedor mostró una caída de US\$ 66/TEU, alcanzo los US\$/TEU 1.265 debido a una disminución del manejo y transporte de carga, combustibles, mientras naves y viajes aumentan por mayores costos en puertos y canales. Por otro lado, la tarifa de flete tuvo un ajuste de (-38% a/a), llegando a US\$ 1.533 TEU en el 2T23, lo que es una disminución sustancial respecto a los US\$ 2.953/TEU.

	II-2023	II-2022	% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	MMUS\$		Security	Consenso
GAV	-2,0	-15,9	-87%		
Participación en Afiliadas	328,4	1432,0	-77%		
Gastos Financieros Netos	1,5	-6,6	-123%		
<b>EBT</b>	<b>311,5</b>	<b>1401,6</b>	<b>-78%</b>		
<b>Utilidad/Pérdida</b>	<b>-250,5</b>	<b>1387,2</b>	<b>-118%</b>	<b>134,6</b>	<b>122,6</b>

**Hapag-Lloyd cumplió realiza un ajuste sustancial en su *guidance* de EBITDA para este año, lo que se posicionaría entre los rangos de US\$ 4.300 – 6.500 millones, lo que son niveles similares a los que se vieron en el 2020 en pandemia. Por otro lado, esperamos que los resultados futuros sean afectados por la caída en las tarifas a nivel global y de una economía que avance con lentitud, lo que podría ser levemente compensado por la adquisición de nuevas empresas navieras y portuarias en India, África, Italia y Chile.**

# DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

**Felipe Jaque S.**  
Economista Jefe  
[felipe.jaque@security.cl](mailto:felipe.jaque@security.cl)

**César Guzmán B.**  
Gerente Macroeconomía  
[cesar.guzman@security.cl](mailto:cesar.guzman@security.cl)

**Paulina Barahona N.**  
Subgerente Renta Fija Corporativa  
[paulina.barahona@security.cl](mailto:paulina.barahona@security.cl)

**Nicolás Libuy**  
Subgerente Renta Variable Local  
[nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl)

**Eduardo Salas V.**  
Economista Senior  
[eduardo.salas@security.cl](mailto:eduardo.salas@security.cl)

**Marcela Calisto H.**  
Economista  
[marcela.calisto@security.cl](mailto:marcela.calisto@security.cl)

**Roberto Valladares R.**  
Analista Senior de Inversiones  
[roberto.valladares@security.cl](mailto:roberto.valladares@security.cl)

**Juan Vicencio F.**  
Analista de Inversiones  
[juan.vicencio@security.cl](mailto:juan.vicencio@security.cl)

**Felipe Molina R.**  
Analista de Inversiones  
[felipe.molinar@security.cl](mailto:felipe.molinar@security.cl)

**Josefina Koljatic S.**  
Analista de Inversiones  
[josefna.koljatic@security.cl](mailto:josefna.koljatic@security.cl)

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes, Santiago, Chile.  
[inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl) • [@inv\\_security](https://www.instagram.com/inv_security) • (56 2) 2581 5600

INVERSIONES security

Este informe no constituye oferta a firme de compra ni venta de valores, no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables. Sin embargo, podría contener eventualmente algún error, que de modo alguno compromete la responsabilidad de los autores de este informe. Asimismo, los precios o valores indicados pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Las inversiones especificadas en este informe pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos y sus niveles de riesgo específicos. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.