JUNTA ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE

COMPAÑÍA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A.

DE FECHA 20 DE ABRIL DEL AÑO 2012.

La siguiente es el Acta de la Junta Ordinaria de Accionistas de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (en adelante también la "Sociedad", la "Compañía" o "CSAV"), celebrada el 20 de abril de 2012, en el domicilio de la Sociedad, Plaza Sotomayor N° 50, entrepiso, Valparaíso, bajo la Presidencia del titular señor Guillermo Luksic Craig.

Presidente señor Guillermo Luksic:

Señores accionistas:

Siendo las 11:10 horas se inicia la Junta Ordinaria que corresponde efectuar en el presente año, la que fue convocada por el Directorio para esta fecha en su Sesión de 1° de marzo pasado. Actuará como Secretario don Oscar Hasbún Martínez, Gerente General de la Compañía.

En conformidad con lo establecido en el artículo 45 bis del Decreto Ley 3.500, sobre Administradoras de Fondos de Pensiones, corresponde que los representantes de estas instituciones se identifiquen, a objeto de dejar constancia en el Acta de su determinación por consultas a la Asamblea.

Se solicita a que los señores representantes de estas instituciones den su nombre, señalando también el de la institución que representan.

Respuestas:

Nombre del representante	Nombre de la AFP que representa
María Cecilia Inojosa Ramos	AFP Provida S.A.
Felipe Del Sol Fernández	AFP Capital S.A.
Henry Hernández Pizarro	AFP Planvital S.A.
Felipe Peirano Lemus	AFP Cuprum S.A.
María Fernanda Rodríguez Moraga	AFP Habitat S.A.

Solicito al señor Secretario que siga leyendo la Minuta.

Secretario, señor Oscar Hasbún:

VOTACIÓN.

Antes de entrar al examen y aprobación de cada materia, en virtud de lo dispuesto en el artículo 62 de la Ley sobre Sociedades Anónimas y la Norma de Carácter General N° 273, se debe someter a la decisión de los señores accionistas la posibilidad de omitir la votación individual de una o más materias y proceder respecto de ellas por aclamación. Para omitir la

votación respecto de cualquier materia, se requiere la unanimidad de los accionistas presentes.

Se propone que todas las materias sometidas a la decisión de los señores accionistas en esta Junta sean resueltas por aclamación o bien por votación a mano alzada y dejar constancia de los votos que se abstengan o rechacen la materia sujeta a escrutinio, en caso que ella sea aprobada; o dejar constancia de los votos a favor, en caso que la materia sea rechazada; y que la elección del Directorio, por su parte, se haga por medio de sistema de papeleta, salvo que se postulen sólo 11 candidatos, en cuyo caso, sujeto a la distribución de acciones que hagan los depositarios, las AFPs u otros accionistas, también se procederá por votación a mano alzada asignando el mismo número de votos a cada candidato.

Presidente:

Si hay acuerdo de la Junta se propone que sea aprobado por unanimidad.

Aprobado por unanimidad. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

En cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, se ha citado a los señores accionistas mediante avisos publicados en los periódicos "El Mercurio" de Valparaíso y "Diario Financiero" de Santiago, en sus ediciones de los días 3, 10 y 17 de abril en curso en curso, en ambos medios, cuya lectura podrá ser omitida si los señores accionistas así lo aprueban, sin perjuicio de dejar constancia en Acta de su texto.

Si no hay objeciones, se dará por aprobada la omisión de la lectura del aviso de convocatoria a Junta de Accionistas, sin perjuicio de dejar constancia en Acta de su texto.

Aprobado por unanimidad. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

El aviso de convocatoria cuya lectura la Junta aprobó omitir por unanimidad, es del siguiente tenor:

"*COMPAÑIA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A.*
Sociedad Anónima Abierta
(Inscripción Registro de Valores N° 76)

Junta Ordinaria de Accionistas

Por acuerdo del Directorio y en conformidad a los Estatutos Sociales, se cita a Junta Ordinaria de Accionistas para el 20 de abril de 2012, a las 11:00 horas, en el edificio de la Compañía en Valparaíso, Plaza Sotomayor N° 50, entrepiso.

La Junta tendrá por objeto conocer y pronunciarse sobre las siguientes materias:
1. la Memoria, el Balance y Estados Financieros correspondientes al Ejercicio 2011; la situación de la Compañía; y el respectivo informe de los Auditores Externos;
2. elección de Directorio;
3. la remuneración del Directorio para el Ejercicio 2012;
4. la remuneración del Comité de Directores y el presupuesto de gastos de su funcionamiento para el Ejercicio 2012;
5. la designación de Auditores Externos y Clasificadores de Riesgo;
6. cuenta de las operaciones relacionadas; y
7. otras materias de interés social que sean propias de la Junta Ordinaria de Accionistas.

Memoria y Balance

De acuerdo a lo dispuesto en la normativa legal y reglamentaria aplicable, se ha puesto a disposición de los accionistas y del público en general en el sitio en Internet de la Compañía www.csav.com la Memoria Anual y Balance, incluyendo el Dictamen de los Auditores Externos y sus notas, correspondientes al Ejercicio 2011.

La Compañía dispone de un número suficiente de ejemplares de la Memoria Anual y Balance, incluyendo el Dictamen de los Auditores Externos y sus notas, correspondientes al Ejercicio 2011, para las consultas pertinentes, en las oficinas de la Compañía, ubicadas en Plaza Sotomayor N° 50, Valparaíso, y en Hendaya N° 60, piso 12, Las Condes, Santiago.

Publicación de los Estados Financieros

Se comunica a los señores accionistas que conforme a lo dispuesto en el artículo 76 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, los Estados Financieros Consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011, podrán también verlos publicados en el sitio en Internet de la Compañía, www.csav.com.

Obtención de Documentos

Los señores accionistas podrán obtener copia de los documentos que fundamentan las materias sobre las cuales deberán pronunciarse en la Junta, en las oficinas de la Compañía, ubicadas en Plaza Sotomayor N° 50, Valparaíso, y en Hendaya N° 60, piso 12, Las Condes, Santiago. Además, dichos documentos quedarán a disposición de los señores accionistas en el sitio en Internet de la Compañía, www.csav.com.

Calificación de Poderes

La calificación de poderes para la Junta, si procediere, se efectuará el mismo día de la Junta, entre las 10:05 y las 10:45 horas.

Participación en la Junta

Tendrán derecho a participar en la Junta, y a ejercer en ella su derecho a voz y voto los titulares de acciones inscritas en el Registro de Accionistas con cinco días hábiles de anticipación al día de su celebración, es decir, el día 14 de abril de 2012.

PRESIDENTE ***GERENTE GENERAL"***

Secretario:

Además, se procedió a citar a los señores accionistas por correo, con la anticipación prevista en el inciso segundo del artículo 59 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, señalando en esa citación las materias objeto de la convocatoria y la forma de obtener copia de los documentos que fundamentan las materias sobre las cuales deberán pronunciarse en esta Junta, los que, además, se pusieron a disposición de los señores accionistas en el sitio de Internet de la Compañía. En tal sentido, se les informó que una copia de la Memoria y del Balance General Consolidado con sus notas respectivas, incluyendo el dictamen de los Auditores Externos, fueron puestos a disposición de los señores accionistas y del público en general en el sitio de Internet de la Compañía como lo establecen los artículos 54 y 76 de la Ley sobre Sociedades Anónimas y el Oficio Circular número 444 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Estos mismos documentos, conjuntamente con las actas y libros de la Sociedad, han estado a disposición de los accionistas, en las oficinas de la Administración, durante los 15 días anteriores a la fecha de esta Junta, dando cumplimiento con ello a lo establecido en el artículo 54 de dicha Ley.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 63 de la misma ley, con fecha 30 de marzo recién pasado la Superintendencia de Valores y Seguros fue informada de la fijación de la fecha para la celebración de la Junta.

Se deja constancia que la Superintendencia de Valores y Seguros no se hace representar en esta Junta.

Asimismo y en conformidad con lo señalado en el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, con fecha 10 de Febrero pasado el Comité de Directores revisó los informes de la Empresa de Auditoría Externa, el Balance y demás Estados Financieros de la Sociedad, señalando que éstos no merecían observaciones. El Directorio, por su parte, los aprobó en Sesión celebrada ese mismo día, comunicando tal aprobación a la Superintendencia con la misma fecha.

Se deja constancia que de las publicaciones del aviso de convocatoria, ya referidas, se han enviado ejemplares a la Superintendencia de Valores y Seguros y a las Bolsas de Valores conforme lo dispone la normativa vigente; y que, en consecuencia, han sido cumplidas todas las exigencias requeridas por la Ley y los Estatutos de la Sociedad para que esta Junta pueda reunirse válidamente.

ACCIONISTAS CON DERECHO A PARTICIPAR EN LA JUNTA.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 62 de la Ley de Sociedades Anónimas y en el artículo 104 de su Reglamento, solamente pueden participar en esta Junta y ejercer sus

derechos de voz y voto, los titulares de acciones inscritas en el Registro de Accionistas con 5 días hábiles de anticipación a esta fecha, esto es, el día 14 de abril en curso.

El listado con los accionistas registrados al día 14 de abril de 2012, se encuentra a disposición de los señores accionistas presentes.

QUÓRUM.

De acuerdo con lo indicado en el artículo 29 de los Estatutos vigentes de la Sociedad, la presente Junta puede constituirse válidamente con la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto.

Presidente:

El quórum para esta Asamblea es el siguiente:

	Acciones	%
Acciones emitidas con derecho a voto	8.717.953.531	
Acciones de accionistas concurrentes	7.917.709.302	90,82073
Acciones con poderes en blanco	47.797	0,00055
Total de acciones presentes	7.917.757.099	90,82128

Secretario:

PODERES.

Se encuentran a disposición de los señores accionistas los poderes que han sido conferidos para representar a aquellos accionistas que no concurren personalmente, los cuales constan de escrituras públicas o de instrumentos privados extendidos de acuerdo con el Reglamento de la Ley sobre Sociedades Anónimas. Unos y otros han sido revisados y aprobados por el Departamento Jurídico de la Compañía. Estos poderes se tendrán por aprobados si no merecieren observaciones.

Presidente:

¿Hay alguna objeción a los poderes? Si no la hubiere, se tendrán por aprobados.

Aprobados por unanimidad. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

ASISTENCIA.

El quórum de asistencia, que ya fue indicado, se registra en la Hoja de Asistencia firmada por los concurrentes, y que se encuentra a disposición de los señores accionistas que deseen consultarla. Está conformado por el siguiente detalle: don **José Luis Cerda Urrutia**, por sí, 10.100 acciones; don **Jorge Gardeweg Baltra**, por sí, 64.741 acciones, y en representación de doña Carmen Ossa de Gardeweg, 589.433 acciones; don **Beltrán Sáez Martínez de Morentin**, por sí, 1.477 acciones; don **Luis Troncoso Mourino**, por sí, 100.000 acciones; doña **Lidia de Jesús Castillo Navarrete**, en representación de Suc. Guillermo López Gutiérrez, 592 acciones; don **Antonio Pedrals García de Cortázar**, por sí, 9.446 acciones; don **Arturo Claro Fernández**, por sí, 2.773 acciones; y en representación de los siguientes accionistas: don Manuel José Fernández Larraín, 1 acción; don Patricio Valdés Perez, 1.000 acciones; Marítima de Inversiones S A, 1.076.991.944 acciones; don **Juan J. Gamper Ringler**, por sí, 6.424 acciones; don **Jose Patricio Velasco Baraona**, en representación de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, 218.629.966 acciones; don **Manuel S. Montt Dubournais**, por sí, 364.577 acciones, y en representación de los siguientes accionistas: doña María Gloria Montt Swett, 115.871 acciones; don Manuel Francisco Montt Swett, 277.666 acciones; don José Alejandro Montt Swett, 156.583 acciones; don Rodrigo Antonio Montt Swett, 161.858 acciones; doña María del Rosario Montt Swett, 205.998 acciones; doña María Jesús Montt Swett, 205.998 acciones; e Inversiones Tapihue S.A., 495.043 acciones; don **Jorge Fernando Guerrero Ribertt**, por sí, 6.412 acciones; don **Gonzálo Menéndez Duque**, en representación de los siguientes accionistas: don Jose Lolas Nazrala, 958.861 acciones; doña Inés Valdés Balmaceda, 2.108.979 acciones; doña Alicia Bozzolo de Consiglieri, 1.193.427 acciones; doña María Magdalena Salinas de Lira, 114.033 acciones; doña María Zobeida Bozzolo Ognio, 2.390.230 acciones; don Samuel Lira Ovalle, 155.027 acciones; don Luis Juan Cambiaso Ropert, 829.295 acciones; don Adolfo Lira Ovalle, 89.020 acciones; don Francisco Ebel Vial, 2.548.629 acciones; don Jaime Juan José Guzmán Mira, 964.116 acciones; doña Margarita Ebel Vial, 1.013.753 acciones; don Juan José Antonio Marco Olmos, 144.432 acciones; don Eduardo Smith Figueroa, 691.481 acciones; don Claudio Enrique Monreal Bozzolo, 60.788 acciones; don Andrés Francisco Marco Capo, 36.686 acciones; Vantrust Capital Corredores de Bolsa S.A., 452.244 acciones; Lira y Compañía Limitada, 100.000 acciones; Inversiones Quiapo Sur Ltda., 1.980.354, acciones; Cía. Minera La Presidenta S C, 630.415 acciones; Inversiones Fray León Limitada, 1.300.000 acciones; Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A., 142.109 acciones; Inversiones Aventura S.A., 470.316 acciones; Algina Inversiones S.A., 4.754.691 acciones; e Inmobiliaria Clarencis Limitada, 2.570.000 acciones; don **Christoph Schiess Schmitz**, en representación de los siguientes accionistas: don Luis Álvarez Marín, 1.101.445 acciones; doña María Isabel Ríos de Álvarez, 778.001 acciones; don Luis Álvarez Ríos, 30.021 acciones; don Jorge Álvarez Ríos, 30.214 acciones; doña Maria del Pilar Álvarez Ríos, 30.357 acciones; doña María Isabel Álvarez Ríos, 30.532 acciones; doña María Magdalena Álvarez Ríos, 30.257 acciones; doña María J. Álvarez Ríos, 30.495 acciones; doña Jeannette Schiess Geb von Wolfersdorff, 9.008 acciones; Asem Trading Company Establishment, 20.000 acciones; Inversiones Inter Chile Ltda., 6.462.012 acciones; Inversiones Panal Limitada, 158.023 acciones; Rentas e Inversiones San Antonio Limitada, 900.056 acciones; Empresas Transoceánica Limitada, 12.484.105 acciones; Philtra Limitada, 316.691.588 acciones; Constructora Santa Marta Ltda., 18.444.237 acciones; Turismo Americano Sociedad Comercial Limitada, 4.448.314 acciones; Administradora de Inversiones Germania Limitada, 16.672.140 acciones; Compañía de Inversiones Transoceánica S.A., 90.146.871 acciones; Inmobiliaria Copihue S.A., 25.424.879 acciones; Inmobiliaria Mipancha S.A., 164.281 acciones; Inversiones Hemaco S.A., 875.295

acciones; Don Guillermo S.A., 70.523 acciones; Sociedad de Rentas Santa Marta, 70.523 acciones; Santa Gertrudis S.A., 4.184.101 acciones; Inversiones Romeral S.A., 1.092.636 acciones; y Santa Inés S.A., 2.409.344 acciones; don **Hernold Yapur Galleguillos**, por sí, 5.542 acciones; don **Francisco Pérez Mackenna**, en representación de los siguientes accionistas: don Gonzalo Pérez Concha, 85.590 acciones; doña María de la Luz Salinas de Pérez, 686.620 acciones; Explorador Fund Lp, 14.124.952 acciones; Explorador Institucional Fund, 5.815.731 acciones; y Cía. de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., 112.847.635 acciones; don **Guillermo Luksic Craig**, en representación de los siguientes accionistas: doña Marga Niemeyer de Gause, 10.000 acciones; doña Edith Mehrckens Hadrys, 426 acciones; don Beltrán Urenda Zegers, 1.160 acciones; doña Blanca Yver Valenzuela, 28.549 acciones; don José Alfonso Leonardo Grez Matte, 574.034 acciones; doña María Eugenia Gandarillas Guzmán, 573 acciones; don Walter Zamudio Rojas, 50.873 acciones; don Ivo Tollari Toni, 30.898 acciones; don Francisco Condon Schiavetti, 21.412 acciones; don Enrique Ulriksen Wielandt, 106.708 acciones; doña Sonia Díaz Olave, 4.869 acciones; don René Lebtun Quinan, 486 acciones; don Archibaldo Donoso Sepúlveda, 3.829 acciones; doña Julia Ichikawa Yasuda, 12.440 acciones; doña María Yosie Ichikawa Yasuda, 8.579 acciones; don Jaime García Huidobro Mac Auliffe, 358 acciones; don Beltrán Felipe Urenda Salamanca, 2.000 acciones; don Jose Luis Benito Lobos, 14.966 acciones; don Pablo Halpern Montecino, 75 acciones; doña Rosa Ester Campos Peso, 3.881 acciones; Fundación van Buren, 552.674 acciones; Fondo de Inversión Privado Aurus Insigni, 400.000 acciones; Inversiones Aguas Claras Limitada, 393.657 acciones; Inversiones Siegel Limitada, 1.913.779 acciones; Inversiones Megeve Dos Limitada, 1.494.426 acciones; Inversiones Tobo Limitada, 268.385 acciones; Fit Research Corredores de Bolsa S.A., 15.662.701 acciones; Inversiones Lago Grey Limitada, 19.907 acciones; Comercial e Inmobiliaria Nacional S.A., 2.463.514 acciones; Cía. de Seguros La Chilena Consolidada S.A., 5.293 acciones; y Euroamérica Seguros de Vida S.A., 10.442.051 acciones; don **David Cordovez Horcos**, por sí, 1.000 acciones; don **Juan Antonio Alvarez Avendano**, por sí, 3.361.930, y en representación de los siguientes accionistas: don Patricio García Domínguez, 32.601 acciones; don Patricio García Harmsen, 51.084 acciones; Cía. de Inversiones La Española S.A., 4.719.916 acciones; Inversiones Alonso de Ercilla S.A., 9.262.590 acciones; Inversiones Beda S.A., 915.521 acciones; Inversiones San Pablo S.A., 5.308.920 acciones; Inversiones Montemarcelo S.A., 686.640 acciones; Inversiones San Benito S.A., 961.297 acciones; Inversiones Hispania S.A., 8.456.356 acciones; don **Ariel José Gelfenstein Freundlich**, en representación de Bolsa de Corredores Bolsa de Valores, 10.924.091 acciones; doña **Eliana Rosa Mucientes Arellano**, por sí, 5.000 acciones; don **Luis Francisco Skinner Besoain**, en representación de Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa, 106.761.745 acciones; doña **Cecilia Maris Inojosa Ramos**, en representación de AFP Provida S.A., 78.354.118 acciones; don **Enrique Alfaro Rejas**, por sí, 1.018 acciones; don **Ismael Patricio Polanco Castro**, en representación de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, 205.075.266 acciones; don **Davor Domitrovic Grubisic**, en representación de los siguientes accionistas: Inversiones Río Bravo S.A., 2.898.773.217 acciones; Quiñenco S.A., 202.926.403 acciones; e Inmobiliaria Norte Verde S.A., 162.341.611 acciones; don **Oscar Pastén Pérez**, en representación de los siguientes accionistas: Mbi Arbitrage Fondo de Inversión, 6.845.386 acciones; Gi Inversiones Ltda., 4.642.158 acciones; Mbi Corredores de Bolsa S.A., 52.722.142 acciones; don **Alejandro Lazo Covarrubias**, en representación de Banchile Corredores de Bolsa S.A., 235.692.884 acciones; don **Cristian Domingo Encina Reyes**, en representación de los siguientes accionistas: Banco de Chile por Cuenta de Dimensional Investments Chile Funds Res. 36., 6.814.635 acciones;

Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capitulo XIV Res. 36, 164.736.918 acciones; doña **Ángela Raquel Vásquez Elorrieta**, en representación de Corpbanca Corredores de Bolsa S.A., 36.602.207 acciones; doña **Pamela Oñat Latcham**, en representación de Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa, 304.236.732 acciones; don **Álvaro Rodrigo Chahuan C.**, en representación de Cruz del Sur Corredora de Bolsa S.A., 12.358.149 acciones; don **René Mario Pavez Verdugo**, en representación de Fondo Mutuo Santander, 4.957.025 acciones; don **Javier Vicente Aránguiz Giglio**, en representación de Fondo de Inversión Privado Aurora I, 77.091.659 acciones; don **Juan Manuel Fisher Díaz**, en representación de Consorcio Corredores de Bolsa S.A., 107.452.745 acciones; doña **María Fernanda Rodríguez Moraga**, en representación de AFP Habitat S.A., 406.309.984 acciones; don **Henry Hernández Pizarro**, en representación de AFP Planvital S.A., 10.257.782 acciones; don **Felipe Del Sol Fernández**, en representación de AFP Capital S.A., 201.892.484 acciones; doña **María Loreto Del Río Jara**, en representación de Compass Small Cap Chile Fondo de Inversión, 11.278.170 acciones; don **Salomón Andrés Muchnick Cruz**, en representación de Pionero Fondo de Inversión, 134.260.091 acciones; don **Felipe Peirano Lemus**, en representación de AFP Cuprum S.A., 327.974.936 acciones; y doña **Catalina Paz Hevia Arias**, en representación de Fondo Mutuo Celfin, 117.718.271 acciones. Por último, poderes en blanco y acciones consideradas para efectos del quórum, respecto de los siguientes accionistas, por lo que sus acciones son consideradas solo para efecto del cálculo del quórum de asistencia: doña Raquel Urunuela Carrasco, 12.396 acciones; doña Emilia Urunuela Carrasco, 29.890 acciones; don Diógenes Sierra Figueroa, 1.059 acciones; don Jose Erasmo Bravo Martínez, 452 acciones; y Suc. Blanca Valenzuela Huerta, 4.000 acciones.

ACTA DE LA JUNTA ANTERIOR.

El Acta de la última Junta Ordinaria de Accionistas, celebrada el 8 de abril de 2011, fue oportunamente firmada por el Presidente, el Secretario y tres de los accionistas designados al efecto.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 72 de la Ley de Sociedades Anónimas, esta Acta se entiende aprobada desde el momento en que fue firmada y, por este motivo, no procede su lectura y sólo se deja constancia de su aprobación.

Secretario:

FIRMA DEL ACTA.

Según el artículo 72 de la Ley de Sociedades Anónimas, las actas de la Junta deben ser firmadas por el Presidente y el Secretario de la misma y por tres accionistas elegidos en ella o por todos los asistentes si éstos fueren menos de tres. Además, el artículo 74 del Reglamento de la citada Ley indica que dichos accionistas deben dejar constancia de los votos emitidos en el caso de votación.

En consecuencia, es necesario designar a los señores accionistas que deben firmar el Acta.

Presidente:

Como han llegado proposiciones de seis nombres para la firma del Acta, los propongo a todos, bastando la firma de tres cualesquiera de ellos. Ellos son:

1.- Don Juan Gamper Ringler;
2.- Don Antonio Pedrals García de Cortázar;
3.- Don Enrique Alfaro Rejas;
4.- Don Jorge Gardeweg Baltra;
5.- María Fernanda Rodríguez Moraga, representante de AFP Habitat S.A.; y
6.- Henry Hernández Pizarro, representante de AFP Planvital S.A.

Si no hubiera objeción se dará por aprobado.

Aprobado por unanimidad. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

OBJETO DE LA PRESENTE JUNTA.

El Directorio de la Sociedad acordó citar a esta Junta con el objeto de que conozca y se pronuncie acerca de las siguientes materias:

1. La Memoria, el Balance y Estados Financieros correspondientes al Ejercicio 2011; la situación de la Compañía; y el respectivo informe de los Auditores Externos;
2. Elección de Directorio;
3. La remuneración del Directorio para el Ejercicio 2012;
4. La remuneración del Comité de Directores y el presupuesto de gastos de su funcionamiento para el Ejercicio 2012;
5. La designación de Auditores Externos y Clasificadores de Riesgo;
6. Cuenta de las operaciones relacionadas; y
7. Otras materias de interés social que sean propias de la Junta Ordinaria de Accionistas.

Presidente:

CUENTA SOBRE EL AUMENTO DE CAPITAL Y LA DIVISIÓN DE LA SOCIEDAD.

Antes de proceder con los puntos de la tabla, solicito al señor Secretario que dé cuenta sobre el proceso de aumento de capital y división de CSAV, a partir de la cual se constituyó Sociedad Matriz SAAM S.A., aprobados en octubre de 2011.

Secretario:

En la Junta Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 5 de octubre de 2011, cuya acta se redujo a escritura pública con fecha 14 de octubre de 2011 en la Notaría

de Valparaíso de don Luis Enrique Fischer Yávar, cuyos respectivos extractos fueron debidamente inscritos y publicados, se acordó, entre otras materias: (a) aumentar el capital de la Sociedad desde USD 1.691.815.437,91, dividido en 2.849.982.871 acciones, de una misma serie, sin valor nominal, íntegramente suscrito y pagado, a USD 2.891.815.437,91, dividido en 9.736.791.983 acciones, de una misma serie, sin valor nominal, todo ello en los términos indicados en dicha Junta; y (b) dividir la Sociedad constituyendo a partir de ella una nueva sociedad anónima abierta denominada Sociedad Matriz SAAM S.A. (en adelante referida también como "SM-SAAM").

El aumento de capital, ascendente a la cantidad de USD 1.200.000.000, quedó representado por 6.886.809.112 acciones, a emitirse, suscribirse y pagarse dentro del plazo máximo que vence el 5 de octubre de 2014. En Sesión N° 5614 celebrada con fecha 5 de octubre de 2011, modificada en Sesión N° 5618, celebrada con fecha 23 de noviembre de 2011, el Directorio de la Sociedad, en el marco de los acuerdos de la citada Junta Extraordinaria de Accionistas, acordó la emisión y colocación de 5.867.970.660 acciones de pago, a un precio final de colocación de USD 0,2045 por acción. Se hace presente que esta emisión quedó finalmente inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, con el N° 943, con fecha 9 de diciembre de 2011; y luego dicha emisión fue ofrecida y finalmente colocada en un 100%, durante los meses de diciembre de 2011 y enero y febrero de 2012, con lo cual se recaudaron USD 1.200.000.000. Ello se materializó en las siguientes etapas:

• Período de Opción Preferente: concluyó el 17 de enero de 2012. En él se colocaron 3.222.357.834 acciones, con lo que fueron recaudados USD 658.972.177.

• Colocación a Terceros: concluyó el 25 de enero de 2012 con la colocación de 630.000.000 de acciones en la Bolsa de Comercio de Santiago – Bolsa de Valores, con lo que fueron recaudados USD 128.835.000.

• Segunda Vuelta a los Accionistas: concluyó el 15 de febrero de 2012. En ella se colocaron 2.015.612.826 acciones, con lo que fueron recaudados USD 412.192.823.

La división de la Sociedad y constitución a partir de ella de SM-SAAM quedaron sujetas, entre otras materias, a que se suscribiera y pagara al menos USD 1.100 millones del aumento de capital. Conforme a lo indicado, el 15 de febrero pasado se cumplió con esta condición --esto es, la recaudación de al menos USD 1.100 millones-- con la colocación de las citadas 5.867.970.660 acciones de pago.

A consecuencia de lo anterior, en el marco de los acuerdos de la citada Junta de Accionistas, y conforme se informó mediante hecho esencial con fecha 15 de febrero de 2012, por escritura pública también de esa fecha, otorgada en la Notaría de Santiago de don Eduardo Javier Diez Morello, se dejó constancia de la materialización con esa misma fecha de la división de CSAV y la constitución a partir de ésta de SM-SAAM. Dicha escritura pública fue debidamente anotada en los registros correspondientes.

Presidente:

SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD.

Es tradición y normalmente así se ha hecho en el pasado, que el Presidente suela dar una cuenta. Este año le he pedido al Gerente General de la Compañía, don Oscar Hasbún, que nos haga una presentación lo más completa posible, dado el interés que creemos existe en los accionistas de conocer la situación de la Compañía. Durante la exposición, vamos agradecer que no se interrumpa y guardemos las preguntas para el final, salvo que hubiera preguntas muy atingentes al tema que se esté tratando o que está mostrando el Gerente General, en cuyo caso las pueden hacer, pero idealmente, por favor, dejemos las preguntas para el final si les parece.

Secretario:

Tenemos cuatro puntos que son una muy breve explicación de los resultados del año 2011, los que hemos expuesto ya en varias ocasiones, cuando hemos ido presentado la FECU; por lo tanto, no los expondré en detalle. Estos puntos tienen extraordinaria importancia para el futuro de la Compañía, y se relacionan con la implementación del plan de reestructuración que CSAV lanzó en mayo del año 2011, y las perspectivas que vemos para el año 2012. Esta presentación la estamos subiendo a nuestra página web en estos momentos.

Aquí está el resultado de la Compañía del año 2011, comparado con el 2010, lo que muestra un deterioro muy importante de los resultados. Si bien el volumen de ingreso se mantiene relativamente constante, hay un aumento muy significativo en los costos, que se explica en las importantes alzas del costo de petróleo, que representa el más alto de los ítems de insumo utilizados por la Compañía, pero también se explica en un aumento del tamaño de la Compañía, todo esto hizo que por las condiciones de mercado que se presentaron el 2011, la Compañía perdió, a nivel operacional, 1.040 millones de dólares, a lo que se le agrega una pérdida de 280 millones de dólares, producto de costos de reestructuración u operaciones descontinuadas. Así, el resultado de la Compañía pasó de tener una utilidad en el año 2010, de 171 millones de dólares, a una pérdida de 1.250 millones de dólares, en el año 2011.

El balance tiene también cambios muy significativos, en cuanto existe un deterioro importante de la caja entre diciembre de 2010 y de 2011, donde llega a 173 millones de dólares (el 2011) y un deterioro del patrimonio, a raíz de las pérdidas muy importantes. Es importante notar que, a fines del 2011, todavía el patrimonio de la Compañía incluía SAAM, y no incluía la parte más sustancial del aumento de capital que se efectuó durante el mismo 2011; por lo tanto, estos números han cambiado significativamente después del proceso de división.

Ahora, este gráfico, básicamente, ilustra dos de las razones fundamentales que explican este resultado: el gris corresponde al tamaño de la Compañía en su capacidad de arrastre de carga, calculado como índice con base cien en el primer trimestre de 2009, y lo que vemos es un crecimiento muy importante, a partir del tercer trimestre del año 2010, en que la Compañía alcanza un índice de 190, es decir, era 90% más grande (casi el doble) de lo que fue a principios del año 2009. Lo anterior se dio en un escenario que está demarcado con las barras azules, que representan un índice de la tarifa menos el costo de una tonelada de petróleo; y que, por lo tanto, representa un indicador de los recursos que le quedan a la Compañía, después de pagar el petróleo. El índice estaba en cien en el primer trimestre del

2009 y en el 2011 se encuentra en 65, es decir, el indicador de ingreso menos petróleo era un 35% peor que el 2009. Si recordamos el 2009 fue el peor año de la industria naviera, pero desde el punto de vista de las condiciones de mercado (léase, precio menos costo de petróleo) el año 2011 fue aún peor, y eso atrapó a la Compañía con un tamaño históricamente alto, tal como muestra la curva de capacidad, en una tormenta perfecta: con un tamaño duplicado y una condición de mercado de petróleo caro y con tarifas bajas, y esto produjo las enormes pérdidas del año 2011. A eso se le suman todos aquellos costos de reestructuración en los cuales ha sido necesario incurrir (y de hecho hemos seguido incurriendo) para reducir el tamaño de la Compañía, y así volverla a su tamaño del año 2008. A continuación, voy a explicar un poco más en detalle la reestructuración: durante el año 2011, realizamos gastos por 102 millones de dólares por concepto de reestructuración y, además, al 31 de diciembre, al cierre del año 2011, provisionamos 205 millones de dólares, antes de impuesto, por concepto de gastos que, en esos momentos y con la información que teníamos disponible, estimábamos, siendo cautos, que íbamos a tener durante el 2011. Esto se desglosa en contratos onerosos que ya habíamos firmado, entendiendo por contratos onerosos aquellos barcos que salieron de los servicios que redujimos o suprimimos (por arrojar pérdidas) y que tuvimos que subarrendar a terceros a una tarifa de subarriendo menor a la que nosotros nos comprometimos a pagarle a quien nos arrendó, y eso se registra contablemente de una vez por todo el plazo hasta el término del contrato de subarriendo. Por ejemplo, si los contratos terminan el año 2013, hay que contabilizar la pérdida hasta el final. Luego, un exceso de contenedores, porque al reducir los servicios, no sólo sobraron barcos, sino también contenedores; por lo tanto, se estimó que había una flota excedente de contenedores, que se estimó como un costo de reestructuración, porque son contenedores que hoy la Compañía no utiliza. Y si bien tenemos una cierta flexibilidad en los contratos de su arriendo con sus dueños, que nos permite irlos devolviendo a los arrendadores, mientras no los hayamos devuelto, seguimos pagando los arriendos de esos contenedores. Entonces, dado que las condiciones del mercado portacontenedores, al final de año pasado estaba muy deteriorada, y producto de nuestra reestructuración (reducción de servicios) habían barcos y contenedores que iban a quedar desocupados durante el primer semestre de este año 2012, pero a la sazón no teníamos la posibilidad de cuantificar con precisión el costo de tales naves y contenedores en desuso, lo que hicimos fue efectuar una provisión en que, siendo cautos, usamos el principio de asumir que todos esos buques y contenedores, respecto de los que no teníamos un sub-arrendatario conocido al 31 de diciembre, o que no sabíamos si podíamos devolver a sus arrendadores (en el caso de los contenedores), que nosotros no íbamos a necesitar en nuestra operación, como señalé, asumimos que si estaban detenidas en esa fecha, los íbamos a mantener detenidos y seguiríamos pagando su arrendamiento, por el tiempo completo que duraba su arrendamiento y, en el caso de los buques, a estos le agregamos el costo del petróleo durante el período de para (puesto que los buques también consumen petróleo estando parados, aunque menos que durante su navegación), y esa provisión la hicimos hasta el 30 de junio de 2012, con esa misma flota, asumiendo una pérdida de 84 millones de dólares, quedando abierto el segundo semestre de 2012. Aclaro que sólo está provisionado la detención por el primer semestre de 2012. Esto es, en suma, lo que explica nuestra provisión y nos arroja, como costos totales de reestructuración, después de impuestos, los 280 millones de dólares en el 2011, de los cuales, 205 millones de dólares corresponden a gastos a incurrir durante el año 2012.

Enfrentado a este escenario, en mayo del año pasado, el Directorio y la Administración propusieron un plan de reestructuración completo de la Compañía, que voy a resumir, puesto que esto ya lo hemos comunicado anteriormente. Para entender un poco la lógica, expliquemos que el paradigma de esta reestructuración fue partir de la premisa que esta es una industria que (lamentablemente) hoy está "commoditizada"; por lo tanto, la estructura de costo que tengan las Compañías es clave para sobrevivir. Cuando se vende un commodity, si lo vende al 10% más barato que la competencia, va a vender más que otro, y si está un 10% más caro, queda fuera de mercado, por lo que la clave fue identificar cuáles son los principales elementos que componen esta estructura de costos. Y con estos costos de petróleos que tenemos hoy, lo principal es el tamaño de la nave, que hace que sea más eficiente en consumo de petróleo, por cada caja que se transporta. Así, el paradigma que definimos fue que queremos tener y operar, a lo menos, una nave que esté dentro de las tres más grandes de cada tráfico en los que participemos, y ese fue el mandato con el que tratamos de negociar nuestros acuerdos. Y donde no conseguimos negociar un acuerdo que nos permitiera alcanzar ese tamaño de nave, cerramos los servicios y nos salimos de aquellos tráficos donde no teníamos una escala competitiva. Para tener una idea de lo que estamos hablando, en un tráfico como Asia-Europa, donde la Compañía tenía un par de servicios, operar en una nave de 14 mil TEUs, que es el estándar de hoy en ese tráfico, el que ha cambiado muy rápido, entonces, operar ahí una nave de 5 mil TEUs, la diferencia de costo por cada caja que uno transporta puede ir entre 400 y 500 dólares, en un negocio en que eso es mucho más que el margen del negocio; por lo tanto, el que opera el buque de 14 mil TEUs gana dinero, y el otro pierde plata. Vale decir, es insostenible participar con estos nuevos estándares a estos costos del petróleo. Si el costo de petróleo baja sustancialmente, esas economías de escalas empiezan achicarse, y he aquí un tema que ha impactado fuertemente a la Compañía en la composición de sus productos, a consecuencia del aumento de los costos de petróleo. Finalmente, logramos cerrar cinco servicios que ofrecíamos de Asia hacia las costas de Estados Unidos, y desde Asia hacia Europa, algo en India y África, pero son de menor tamaño, lo que involucró sacar 540 mil TEUs anuales de la Compañía, o sea, la Compañía movió en el 2011, 3.130.000 TEUs, 540.000 eran éstos, ahí ya redujimos la Compañía un 17 % y el resto de los servicios, que incluyen nuestros servicios estratégicos, los de las costas de América y el Caribe, lo que se hizo fue negociar acuerdos con otras compañías navieras que nos permitieran juntarnos a todos y subirnos entre todos a buques más grandes y, por tanto, mejorar nuestra economías de escala. Esto nos condujo a que hoy día, después de este proceso, de tener alrededor de un 30% de operaciones conjuntas (en mayo del año pasado), hoy mantenemos más del 95% de nuestras operaciones con alguien más, y ninguna de las operaciones que mantenemos hoy se efectúa en un buque que no esté dentro de los tres más grande del respectivo tráfico, pero la inmensa mayoría, estamos dentro de los dos más grandes del tráfico. Por lo tanto, tenemos una economía de escala que nos permite, a estos costos de petróleo, comparar nuestra estructura de costos en estos tráficos con las de compañías más grandes; de hecho, nuestros socios son la número dos y la número tres del mundo. Esto significa que tenemos la misma estructura de costo de petróleo, la misma estructura de costo de naves y una estructura de costos de terminales que nosotros estimamos que no nos genera, por lo menos en estos tráficos, desventajas significativas. Por lo tanto, he aquí un cambio estratégico y muy fundamental, cual es, que la Compañía opera conjuntamente, lo que significa mayor eficiencia.

Al margen de lo anterior, un tema muy significativo es que la Compañía se había embarcado en un plan de inversiones de 1.000 millones de dólares, suma que en su mayoría se realizó durante el 2011, así que parte de los recursos que la Compañía ha requerido, han ido a financiar esta inversión. Hay que tener claro que esta inversión de 1.000 millones de dólares se ha pagado, en mitades, con capital y con deuda, y todavía nos queda por recibir dos naves. Esto está generando un cambio realmente significativo en la estructura de activos de la Compañía, porque otro de los problemas que tenía la Compañía, es que tenía extraordinariamente poco capital y activos, para el volumen de negocio que opera: esta es una Compañía que factura 5.000 millones de dólares, y tenía un 8% de flota propia, el resto era arrendada a terceros.

Los arriendos tienen caras buenas y caras malas. Las caras buenas es que permiten cierto nivel de flexibilidad en el crecimiento de la naviera, pero al final, el arriendo tiene un costo mucho más alto, comparado con la deuda que se contrae para comprar una nave o un contenedor, es mucho más caro un arriendo que una deuda bancaria; por lo tanto, es mejor negocio ser dueño de los barcos, que arrendarlos. De ahí la importancia de la inversión de 1.000 millones de dólares en naves nuevas que, junto a la reducción de la Compañía, implicará que CSAV alcanzará en julio de este año, época en que se entrega la última de las naves nuevas, un 37% de flota propia, lo cual todavía es insuficiente si nos comparamos con nuestros competidores, quienes poseen alrededor de 50% de su flota propia, y podemos anticipar que en los próximos 10 años el porcentaje de flota propia de la industria va ir aumentando, lo que quiere decir que aquí hay una tarea todavía pendiente para CSAV, mirando hacia el futuro, cual es, incrementar su cantidad de flota propia, lo que requiere de más inversión. Otro punto es que la flota propia tiene un impacto en la estructura de costo, por que la tasa interna de retorno implícita en un arriendo es del rango del 13%, mientras que la tasa de endeudamiento normal, aunque hoy en día es muy difícil conseguir crédito en esta industria, es del rango del 5 al 6 %; por lo tanto, hay un diferencial entre la tasa de interés y el retorno de barco arrendado, que mejora los resultados de las compañías con flota propia. Así, si uno compara Vapores con un par de la industria que tenga un promedio de 50% de flota propia, aquí hay un punto que sigue haciendo que nuestra estructura de costos sea un poco más alta que la de los competidores que están en esa posición, pero el salto que daremos al incrementar la flota propia será gigantesco.

Otro aspecto destacable, es que en términos de mejora, se implementó una completa reestructuración operacional, que implicó una descentralización en la toma de decisiones hacia las regiones. Se fusionaron en una sola cabeza, áreas que --de alguna manera-- compartían el rol comercial y hoy quedan a cargo de una persona en el tema comercial, desde acá y en las regiones, de manera que aspectos tales como la definición del precio y las estrategias quedan bajo una misma persona, lo que es un cambio bien significativo. Se eliminaron tres niveles jerárquicos desde la Gerencia General hasta el vendedor que está en China, y se efectuó una reducción de personal, como consecuencia y en proporción a la disminución de los volúmenes de la Compañía, lo que era necesario para generar un ahorro de 35 millones de dólares. Sólo para tener una idea, la reducción de la estructura de costos, como consecuencia de la reestructuración, es del rango de 1.000 millones de dólares, esa es la magnitud de la que estamos hablando.

¿Cuál ha sido el impacto de la reestructuración desde el punto de vista de la operación de la Compañía? En el gráfico tenemos el resultado del negocio portacontenedores en los distintos trimestres de los años 2010 y 2011 y, en rojo, tenemos el mismo indicador que vimos antes, que era este índice de la tarifa ex bunker (sin costos de combustible) Cuando la línea roja está arriba, nos conviene más que cuando está abajo, porque abajo implica un deterioro del margen de la Compañía. Vemos que el 2010, el margen de la Compañía está en un nivel adecuado, y es muy parecido al histórico que había tenido la industria hacia atrás; el año 2010 no es una excepción desde el punto de vista de margen, pero lo que empieza a ocurrir es lo que explicamos antes: la Compañía empieza a crecer y los márgenes comienzan a deteriorarse. El primer trimestre de 2011 la Compañía pierde 180 millones de dólares, con un nivel de margen que --si ustedes se fijan-- está aquí mucho mejor que el que tenemos aquí. Luego, el margen sigue cayendo durante en el segundo trimestre, y la Compañía perdió operacionalmente 339 millones de dólares, pero ya tenemos seis millones de dólares en costos de reestructuración, porque nuestra reestructuración partió en mayo de 2011. Lo que está en gris es el costo de reestructuración. El tercer trimestre, la Compañía perdió 364 millones de dólares y empezaron a crecer los costos de reestructuración, pero ya en el cuarto trimestre, la Compañía experimenta una mejora muy significativa en sus resultados: si bien hay una mejora de márgenes de, más o menos, cinco puntos, ya que de un 70% pasa a un 75%, esta mejora tiene que ver con la reestructuración; se reduce la pérdida a más de la mitad en el último trimestre, y éste es el efecto de la reestructuración, porque, pese a que las condiciones del mercado siguen muy deterioradas, nuestra pérdida operacional pura se redujo a menos de la mitad. Más adelante, voy a explicar como vemos el 2012.

La reestructuración financiera y corporativa de la Compañía, que también ha sido de extraordinaria relevancia, comenzó en julio de 2011, en que la Compañía terminó un aumento de capital por 500 millones de dólares, que había sido aprobado en la Junta de Accionistas de abril de 2011. Posteriormente, en febrero de 2012, se terminó el segundo aumento de capital, propuesto en la Junta de Accionistas de octubre de 2011, por 1.200 millones de dólares. La relevancia de estos aumentos son que se incorporan numerosos accionistas nuevos a CSAV, incluyendo accionistas internacionales, lo que le ha dado a la acción una liquidez bastante importante en los montos transados en los últimos meses; se produjo un cambio de controlador, dado que Quiñenco suscribió más acciones de las que le correspondía exclusivamente bajo su derecho preferente y consiguió un 37,44% de la propiedad. Además, este segundo aumento de capital permitió la división de CSAV, que permitió el nacimiento (el día 15 de febrero de 2012) de Sociedad Matriz SAAM S.A., que es la empresa dueña del 99,9995% de las acciones de SAAM, y a partir del 1° de marzo, ambas Compañías, SM-SAAM y CSAV, empiezan a flotar en bolsa de manera simultánea e independiente la una de la otra. Esto nos permite incorporar 1.200 millones de dólares a la caja de Sud Americana de Vapores, que son imprescindibles para asegurar la continuidad de la Compañía y fortalecer su balance, y además permitió liberar la capacidad de crecimiento y expansión de SAAM, entregándole acceso directo a los mercados financieros de deuda y de capital, lo que también creemos que entrega mucho valor, para aquellos accionistas que sigan en SAAM.

Para hacer una pequeña reseña del precio de la acción, aquí hemos graficado su precio desde la Junta de octubre de 2011. Aquí se muestra una caída del precio de la acción cuando se fijó el precio de colocación; y a partir de ahí, la acción se mantuvo estable, en niveles de 100

pesos. Aquí se produjo el aumento de capital, y lo que está mostrado en gris, es la capitalización bursátil de la Compañía. Entonces, después del aumento de capital, subió el valor de la Compañía, y cuando se produjo la división, el precio volvió a caer, y lo que hemos visto hasta ahora, en lo que va del año 2012, es que la acción de CSAV sola, ha experimentado una recuperación. Recordemos que después de la división, las acciones de CSAV y SAAM se transan por separado, y de ahí en adelante, la capitalización bursátil de CSAV (sin SAAM) hoy día está en el rango de 1.000 millones de dólares, en circunstancias que antes del aumento de capital, estaba en niveles de 600 millones de dólares (incluyendo SAAM). Hoy, por su parte, SAAM vale algo así como 1.200 millones de dólares. Ésta es, más o menos, la historia de la acción y ahora paso a exponerles algunas palabras sobre las perspectivas.

Lo primero que hay que entender es que la crisis que ha vivido la industria en el 2011 no está superada. Esta crisis se debe a que ha existido un enorme desbalance entre la oferta y la demanda, que se produjo durante la crisis del 2009. Esto, porque la demanda por carga de contenedores (o sea, nuestros clientes) venían creciendo al 10% por año, durante los últimos 20 años, por ende, la industria (la oferta) estaba dispuesta para crecer al 10%, con órdenes de compra colocadas en los astilleros y preparada para recibir los barcos durante los próximos cuatro o cinco años, asumiendo que todo crecía al 10%. Sin embargo, después de la caída de Lehman Brothers eso no ocurrió, sino que la demanda creció menos del 5% en el 2008, mientras que la oferta de naves siguió creciendo a la tasa que ya venía creciendo, ya que eran órdenes y barcos que estaban terminados o en vías de ser terminados, y entonces aquí se produjo un enorme desbalance que llega a ser de 18% de la oferta mundial de barcos. Luego, el año 2010, la demanda creció más que la oferta, lo que absorbió parte de esa capacidad adicional de naves, que estaba ociosa, y el desbalance se redujo a algo así como entre el 11% al 13% de la flota mundial. Ese año, el 2010 la industria naviera decide parar un 12% de la flota mundial, porque venía de perder 20 billones de dólares durante el 2009, entonces se produce un equilibrio de oferta y demanda y fue así como el año 2010 se recuperan los márgenes y los precios históricos, que la industria había tenido hacia atrás. Entonces, en ese minuto, la lectura del mercado (y entre ellos Sud Americana, pero no sólo Sud Americana) fue que los precios del 2010 y el crecimiento del 14% de la demanda del mismo año se iban a sostener, y todos esos barcos que estaban parados, volvieron a navegar a los distintos tráficos, y ello generó un nuevo crecimiento de la oferta, pero la demanda no creció al 14%, sino que sólo creció un 7% este el 2011, y se volvió a producir el problema de desbalance entre la oferta y la demanda. El punto es que cuando una naviera toma un barco en arriendo, este contrato le genera un costo fijo, que uno lo paga, con o sin operar el barco, paga el arriendo, la tripulación y paga el barco completo; por lo tanto, los barcos siguen operando hasta que el negocio produzca para pagar, aunque sea, una parte del arriendo del barco, y como los contratos de arriendo duran en promedio un año, eso determina el ciclo de la industria, que se demora entre año y año y medio en adaptarse a las variaciones, porque sólo cuando se terminan los plazos de arriendo de las naves, se ajusta la industria, y lo que hoy vemos hacia adelante es un cierto nivel de balance entre oferta y demanda, pero esta sobreoferta sigue existiendo hoy, y parte de la flota mundial sigue parada, el último dato que tenemos es del 4,3%. Entonces, si el exceso de flota mundial era un 12%, hoy queda un 8% de exceso de la flota que opera en el mundo. Es por eso que digo que es una crisis que aún no ha terminado.

Ahora, desde el punto de vista de los márgenes, ¿qué es lo que ha pasado con ellos? Aquí (indica un gráfico) lo que tenemos es un índice mundial, que agrupa las tarifas de los tráficos más grandes e importantes del mundo, donde vemos el costo de una tonelada de petróleo. Por lo tanto, el área entre las dos curvas grafica, más o menos, el dinero que le queda a la Compañía, después de pagar el petróleo, y lo que hemos visto, es que esto se ha venido deteriorando de manera extraordinariamente significativa desde enero hacia adelante en el año 2011, y el peor momento en que --al menos nosotros-- tenemos registro, se produce aquí, en octubre, noviembre y diciembre, trimestre que es el más bajo, y donde las dos curvas han estado más cerca. Por lo tanto, lo que se sucedió, fueron condiciones de mercado durante el último trimestre de este año 2011 que, producto de la contabilidad del negocio marítimo, que opera con un rezago o desfase, vamos a ver resultados de las compañías navieras del primer trimestre de este año (2012), que están afectados por el peor margen histórico que haya tenido la industria (según nuestros registros), y eso fue lo que explicamos en nuestra FECU de fin del año 2011, en que vislumbramos un primer trimestre 2012 muy duro para la industria, y también para CSAV.

Este enorme deterioro del margen en el año 2011 causó pérdidas para todas las compañías navieras, y aquí podemos ver a varias compañías (distintas a CSAV). Las barritas son los trimestres del año 2011, pudiendo apreciarse como empiezan los resultados a deteriorarse, cada vez más, a medida que transcurren los trimestres del año 2011. Sin ir más lejos, recordemos que el último trimestre de CSAV, fue el mejor trimestre del año 2011 a nivel operacional, producto de la reestructuración, a pesar que las condiciones de mercado fueron empeorando y que los resultados del resto de la industria van en picada. Este resultado marca un cambio fundamental de comportamiento de los actores. En efecto, cuando se revelan al público los resultados, supimos que Maersk perdió 630 millones de dólares en el negocio de portacontenedores, sólo en el cuarto trimestre del año 2011, las que representan -- según entendemos-- las pérdidas históricas más altas registradas en su negocio portacontenedores a nivel trimestral. COSCO perdió 1.600 millones de dólares en el año 2011, y 900 millones de dólares en su último trimestre. Entonces, si observamos la industria, ésta se encuentra en una situación de mucho apremio financiero, estamos hablando de una industria que --se estima-- requiere del rango de veinte billones de dólares anuales para financiar sus inversiones de capital y para financiar sus deudas; el flujo de caja operacional del año 2011, probablemente, anda cercano a cero, lo que quiere decir que la industria estuvo "corta" en veinte billones de dólares durante el año 2011, y para el año 2012, lo que ya se anticipa es que también andará cerca de cero, por que junto con la publicación de su resultado del 2011, Maersk ya anunció que va a tener pérdidas en el 2012. Por lo tanto, la generación de caja de la industria, durante dos años, es cercana a cero (si es que no es negativa), y las necesidades de capital son de veinte billones de dólares por año, de manera que la industria está al debe en cuarenta billones de dólares durante estos dos años. En consecuencia, nuestra visión es que el 2012 será un año mediocre para la industria porta contenedores, pero el 2013 --creemos-- que debería ser un buen año para la industria, ya que de lo contrario, quiere decir que esta industria va a desaparecer, y si eso sucede, desaparece el comercio mundial, se cae la globalización, etc. Es por esto que, a largo plazo, tenemos una visión optimista. Simplemente, se acabó el capital de trabajo, y como los bancos dejaron de financiar la industria, existe muy poco financiamiento externo disponible; las compañías no tienen estructuras de accionistas detrás lo suficientemente poderosas para sustentar estos

cuarenta billones de dólares, los fondos pueden venir sólo de un lado: de los clientes, a través de los precios.

Basado en eso lo que vemos con los datos duros, es que la flota parada en el mundo empezó a aumentar, de manera muy significativa, en la crisis del 2009, de octubre del 2008 a enero 2009 creció de 1% al 11%. El año 2011, este proceso de aumento de flota ha sido mucho más lento, en comparación con el año 2009, en que cayó bastante la demanda, mientras que en el 2011, no cayó tanto la demanda, sino que creció menos; lo que cayeron fueron los precios y subió el petróleo. Así, mientras que en el 2009 no había carga, en el 2011 ha habido carga, pero a precios bajos, y la flota parada ha ido creciendo. En los últimos dos reportes, se nota una baja de este indicador, que ayuda a que se restablezcan equilibrios de oferta y demanda. La baja de este indicador que también está vinculada al libro de órdenes de naves en los astilleros, lo que significa esta curva roja, cuando estaba cerca del 60% en el año 2008, era que hay colocadas órdenes de construcción a los astilleros por el equivalente al 60% de la flota que operaba en el mundo, en esa época, en otras palabras, del 100% de la flota operando había, además, un 60% de flota en construcción en los astilleros, eso era el boom del año 2008. Si lo comparamos al día de hoy, ha existido baja inversión, las órdenes sólo han caído por dos razones: los barcos se van entregando y nadie coloca nuevas órdenes, entonces, al entrar los barcos nuevos en operación eso también aumenta la flota mundial. Durante el primer trimestre, la caída del order book es importante (desde el 28% al 24%). Dado que el order book se calcula sobre el total de la flota entregada, hay un efecto de universo que produce un denominador más grande para dividir, y eso aumenta, pero estas son buenas noticias, porque quiere decir que si en el mercado, la demanda crece al 7% u 8%, y el order book no crece, durante los próximos años habrá falta de barcos y como no hay capital, sino que existen 40.000 millones de dólares de desfase, no habrá capacidad en la industria para colocar órdenes, no habrán bancos financiando las construcciones y se está produciendo un ajuste natural. Todo esto ha generado anuncios de precios muy significativos y aplicaciones que empezaron a implementarse a partir de marzo de este año. Ahora, dado que existe un desequilibrio entre la oferta y la demanda, se avanza y luego se retrocede, pero la tendencia que vemos es de mejoras de precios durante marzo y abril, no lo suficiente como para decir que la industria vuelve a la rentabilidad, pero sí se está reajustando, de manera que si esto se mantiene hasta el peak season que se acerca en julio-agosto, época en la que --en un año normal-- suben las tarifas, el negocio podría mejorar hacia el segundo semestre del año.

Para cerrar, quiero resumir el tema de las perspectivas del negocio, pero también hacer unas advertencias que son muy relevantes y debemos tener en consideración: la industria naviera está atravesando un complejo escenario de volatilidad e incertidumbre, la crisis no ha terminado, sino que persiste, porque existe una sobreoferta de naves, que ha sido mal administrada, y lo que está haciendo la industria estos días es tratar de aprender a sobrevivir en un negocio en el cual el barco no va lleno, sólo con un 80% de capacidad.

La combinación de las bajas de tarifas de fletes y los altos precios del petróleo son factores determinantes, que han creado un escenario en que el margen de ganancia, después del costo del petróleo, ha sido peor del que se tenga registro, mejorando en marzo y abril, pero aún seguimos sumidos en los peores niveles históricos. El precio del petróleo, que es nuestro principal ítem de costo, ha permanecido en niveles altos, ha subido en el primer trimestre de

este año y las perspectivas de conflicto en países productores --que son inciertas-- hacen prever que, a lo menos, vamos a tener un escenario de mucha volatilidad en su precio. Existe, además, una situación económica mundial que no está despejada, ni mucho menos, sino que es muy variable e indefinida en zonas que son muy relevantes para nosotros, como Asia, Europa y Argentina, como también Brasil, que ha tenido un problema con la moneda, que ha hecho a las exportaciones brasileras perder competitividad, lo que hace bajar los volúmenes, y hacia Brasil, hoy día es uno de los tráficos más complicados de los nuestros. Entonces, producto de todo lo anterior, se espera que la industria naviera (y CSAV) tenga un primer trimestre muy negativo, hay que estar preparados, ya que es algo que ya hemos anunciado en diversas oportunidades.

Sin perjuicio de lo anterior, tal como lo explicamos, las navieras han tomado, en forma independiente, una serie de medidas ante el problema común que las afecta, cual es, que se acabó el capital de trabajo en la industria, de ahí que las medidas sean parecidas: bajar las operaciones, asociarse, hacer un esfuerzo por subir las tarifas, sacar a los clientes que no quieren pagar y quedarse con los que quieren pagar más, a costa de perder un poco de utilización. Esto ha permitido que existan implementaciones reales de aumento de precios, en marzo y abril de este año, las que contablemente no tienen impacto en los meses de marzo ni abril, porque tenemos un rezago de 50 ó 60 días en nuestra contabilidad.

La sustentabilidad de estos aumentos de fletes --y esto es importante--, y de otros que pudieran sobrevenir, es para que la industria vuelva al equilibrio, y estos son los aumentos habituales del peak season, y de ellos depende que se restaure el equilibrio de oferta y demanda, o bien, que la industria aprenda a comportarse con sobrecapacidad, aunque sus barcos no estén llenos, sólo si lo anterior es sostenible, la industria podría volver a tener resultados operacionales positivos, en algún momento del segundo semestre.

Actualmente, CSAV es una compañía con una situación sustancialmente mejor que la del 2011, pero en una industria de gran volatilidad; creemos que existe mucho valor detrás del proyecto naviero de CSAV, pero hay que recordar a los accionistas que la empresa opera dentro de una industria que se encuentra en un desequilibrio y por ende, está expuesta a un alto nivel de riesgo, esto quiere decir que es una Compañía que tiene el potencial para generar muchísimo valor, pero nosotros sólo controlamos algunas de las variables en juego, no todas, por ejemplo, el precio del petróleo y la demanda mundial de transporte de carga están fuera de nuestro control y, al ser un commodity, el precio de venta también está fuera de nuestro control.

Ahora sí, recibo preguntas:

Presidente:

Creo, señoras y señores Accionistas, que el Gerente de la Compañía ha dado un informe bastante completo, para que ustedes tengan mucha claridad con respecto a la situación de la Compañía, y a lo que podemos esperar para los próximos meses, me gustaría en este momento, ofrecer la palabra por si alguno de los señores o señoras Accionistas, quieren formular alguna consulta sobre la exposición que ha hecho el señor Hasbún y, en general, sobre la Compañía.

Señor

Sr. Javier Vicente Aránguiz Giglio, en representación del accionista Fondo de Inversión Privado Aurora I:

¿Cuál es la exposición del mercado spot que tiene CSAV?

Secretario:

Depende de los tráficos de los que se trate, pero superior al 60%

Accionista Sr. Raúl Obrech:

Excelente la presentación y me cuesta entender cómo se llegó a un grado enorme de errores en inversiones, o de toda una industria efectuando inversiones tan grandes, al final, este es un problema de sobre inversión en la industria, entonces, tiendo a pensar que aquí hay disponibilidad, o hubo, o va haber disponibilidades de capital muy barato para todos estos agentes, de alguna forma gobiernos, subsidios, astilleros subsidiados, o algún elemento estructural que haga que se llegue a tener este grado de irracionalidad en las inversiones, porque es como impensable que se pueda llegar a esto.

Secretario:

Mire, la realidad es que esta no es la única industria en que ha habido esto, hay que acordarse, por ejemplo, de la crisis inmobiliaria americana. La nuestra, es una crisis que se produjo por varias razones, hay que recordar que en la industria marítima había un crecimiento real de la demanda del 10%, lo que hizo que la industria se programara para crecer al 10%. Y cuando una industria crece a un 10%, las compañías, que son los actores de las industrias, en el caso del negocio marítimo en su mayoría no tienen una estructura fuerte de capital detrás, o sea, la segunda compañía del mundo es un señor, que ha sido brillante en la ejecución de su negocio, pero él partió en este negocio con un barco, un ferry, por lo tanto, se fue generando una estructura paralela de creación de capital, de gente que lo que hacía (como un desarrollador inmobiliario) era que compraban barcos, levantaban capital en Europa a través de los Bancos, por ejemplo, 100 millones de dólares, y estos Bancos se comportaban como los Bancos que les prestaban a los negocios inmobiliarios, y llegaban y ponían 1.000 millones de dólares de deuda, y se mandaban a construir barcos. Así, la mitad de la flota hoy no pertenece a las compañías navieras, sino que pertenece a un grupo de fondos de inversión, que hoy día están intervenidos por los bancos, están todos debajo del agua, en términos de su Equity; exactamente lo mismo que hacen los fondos de inversiones inmobiliarios. Entonces, se incorporó un montón de capital por esa vía, con mucho financiamiento bancario, de ahí que las mismas compañías navieras no necesitaban tanto capital, porque tenían a un aportante de capital, por la vía de los arriendos de las naves que pertenecían a esos fondos de inversión, que no las operaban, pero sí las arrendaban, lo que les permitió crecer en capacidad de fábrica. Hoy en día, ese negocio está desaparecido, no tiene financiamiento, ni equity, por lo tanto, si la industria quiere seguir creciendo tiene que generar capital, o abrir las compañías en bolsa, o ser capaz de emitir deudas y es por eso que

uno ve el order book cayendo en picada, porque este 50% de flota pertenece a estos fondos, que no han tenido la capacidad de reinvertir, entonces se produjo un cambio significativo, que es lo mismo que, por ejemplo, hoy día uno quiere comprar un departamento en Marbella, España, antes te prestaban el 120% del departamento para amoblarlo y para el auto, hoy día hay que poner 50 ó 40% de Equity. Eso cambió. También sucede lo mismo en nuestra industria, hoy día, hay que tener equity. Ahora, yo no descarto que se produzca un paquete de ayuda en los astilleros, por que los dueños y quienes están detrás de los astilleros son, en general, los Estados, y son grandes contratantes de mano de obra. Pero también sucede que, lo que va a ocurrir en los próximos diez años, es un cambio en el paradigma del tipo de activo: los barcos que hoy día flotan en el agua, estos barcos de 3.000 TEUs, de 2.500 TEUs, de 4.000 TEUs, van a dejar de ser eficientes operando, por lo que puede ocurrir que cuando se manden a construir nuevos barcos, la pregunta es ¿qué va a pasar con estos barcos de 4.000 ó 3.500 TEUs, que son los que finalmente pertenecen a esos fondos?, pero esos fondos no tienen la capacidad de reinventarse hoy. Por lo tanto, yo no me extrañaría, que no aumente el order book de buques hacia adelante, de buques eficientes, porque ya nadie manda a construir un buque de 3.500 TEUs, porque si algún naviero opera un buque de 3.500 en el tráfico de Asia-Europa, el dueño de ese barco, tendría que hacerle a esa naviera un cheque todos los meses, para recuperar sus pérdidas, ya que le sale mucho más caro que cualquier otro buque. O sea, hay un cambio de paradigma que, independientemente a que exista un aumento del order book en buques de alta eficiencia, hay muchos de estos buques que van a quedar fuera del estándar de la industria.

Presidente:

También es cierto, y omitiste un poco referirte a eso. Efectivamente, especialmente en Europa, durante mucho tiempo hubo grandes subsidios para ampliar la flota, los alemanes son un ejemplo claro, pero esos subsidios afortunadamente ya no existen, lo que contribuye mucho a que la industria vuelva a su equilibro.

Secretario:

A diferencia de la industria, nosotros como Compañía tenemos una gran oportunidad, ya que somos de aquellas navieras que no tiene flota propia, sino que tenemos que adquirir más naves, entonces, si se produce lo que tú dices, que yo creo que puede producirse, y también se podría una caída en los precios de estos activos, y facilidades para su financiamiento, bueno, ahí estamos nosotros para aprovechar esa oportunidad, nosotros somos los que tenemos que ir a comprar, porque nos faltan esos activos. Entonces, para ponerlo claro, si otras navieras, como por ejemplo Maersk, que había ordenado 20 buques de 18.000 TEUs, y tenía opciones por otros 20, sólo se quedará con los primeros 20, y suspendió sus otras opciones. Esto, porque antes, el señor que mandaba hacer un buque era el administrador de un fondo, pero él no ponía el dinero de su bolsillo, sólo recogía el dinero del inversionista y del banco, y cobraba un fee. Además del fee, este señor administra el barco, y le cobra el fondo por mantener la tripulación, los seguros, o sea, su negocio es tener una compañía que adquiere y administra los barcos para el fondo, y a él sólo le interesa cobrar su 2% de Fee, pero no le interesa la operación del barco. Pero, cuando una naviera, como la nuestra, mandamos hacer una barco, tenemos que estar seguros que ese barco va a tener empleo, y que tiene sentido económico operarlo, y no simplemente que tengo a alguien que quiere

crecer 10% este año y me lo va arrendar, ¿y qué pasa el próximo año?, porque como navieras no sólo tenemos que responder por el 2% de fee de comisión, ya que no tenemos comisión, pero sí tenemos que responder por el balance completo del resultado del empleo que se le dé a ese barco. Así, yo creo que el cambio de propiedad de la flota del mundo, que se va a dar, hará entrar mucha racionalidad al mercado. Para tener una simple idea del tamaño que estamos hablando, si uno quiere comprar todos los barcos y los contenedores que se requieren para establecer un servicio entre Asia y Brasil (nosotros tenemos dos servicios), requiere una inversión de 1.800 millones de dólares en activos. Por lo tanto, cuando uno tiene que ir al Directorio de una compañía naviera a presentar un proyecto de 1.800 millones de dólares, es súper distinto a levantar 1.800 millones de dólares para cobrar activos, con cargo al riesgo de terceros, limitándose mi preocupación a cobrar un fee. Yo creo que ese cambio de la estructura de activos sí va a generar, en el largo plazo, una estabilización de la industria.

Accionista Sr. Tomás Casanegra:

Soy accionista menor, reciente en la Compañía, pero la verdad es que la reestructuración me hace sentido, yo creo…

Secretario:

…Entonces, usted es un accionista feliz...

Sr. Casanegra:

Soy un accionista feliz, hasta ahora, pero mi pregunta es la siguiente: la reestructuración y la presentación están estupendas y bastante clara, la única piedrita en el zapato es con el tema de la inversión, que no sería lo que haría alguien by the book, en una situación como la de la Sud Americana, se van a invertir 1.000 millones de dólares.

Secretario:

Ya se invirtieron.

Sr. Casanegra:

Ya se invirtieron, y por otro lado, imagino que los arriendos de las naves también tenderán a caer, entonces, la pregunta es entran 1.200 millones de dólares a la Compañía, se invierten mil versus la alternativa de ir de a poquito, como dijimos, y nos encontrarnos nosotros en una situación en la que se encontró la industria en el 2008, sobre invirtiendo, entonces, mi pregunta es ¿cómo se evalúa con respecto a posibles caídas en los precios de los arriendos en las naves en el futuro?.

Secretario:

Bueno, la visión nuestra, por lo menos, no es una visión de trader, respecto del valor de los activos, nosotros lo que tenemos que asegurarnos como compañía es, primero, definir en cual

negocio estamos. Nosotros creemos que estamos en el negocio de transportar cargas y no de comprar ni de vender activos. Y eso significa que uno va a comprar activos, a veces va a invertir en activos, cuando los activos estén baratos y cuando los activos estén caros, pero en el promedio de un costo de activo que sea parecido al de sus competidores. Y yo creo que la inversión que hace Vapores se enmarca dentro de este contexto. Es una inversión (que por lo demás ya está comprometida) que estaba anunciada, y se había pagado equity, por lo tanto, valía la pena hacerlo. Y además, creemos que es una inversión en activos que son adecuados para la Compañía y algunos de esos barcos se compraron un poquito más caro que otros, pero todos se compraron más baratos que en el peak. Ahora, no los compramos todos en el precio más bajo, pero no somos traders. En el largo plazo, la Compañía tiene que mejorar su base de activos y tiene que comprar activos de manera permanente, como lo hace cualquier industria. Cuando uno construye una planta para procesar vino, no lo hace pensando si el fierro está barato o esta caro, lo hace pensando si tengo clientes para que me compren el vino; y si yo no invierto, cuando tenga que invertir, aunque esté caro, me quedo sin negocio. Entonces lo que pasa aquí en el negocio naviero, a raíz de que existe este grupo del 50% de la flota, en que ellos sí invierten en activos. Sucede que hay cierta confusión en la industria, acerca de cuál es el verdadero negocio, pero las compañías navieras que han definido un proceso industrial para hacer su negocio, por ejemplo, Maersk, Hapag Lloyd, etc., no están comprando barcos porque están caros o están baratos, ya que es lo mismo que decir que una Compañía que produce vino, como están caras las líneas de producción, en vez de producir vinos, mejor vende la línea de producción a su competidor, esa es la lógica del activo. Este es un negocio donde nosotros damos servicios a nuestros clientes moviendo carga y, para eso, necesitamos tener ciertos activos. Si tú me preguntas si hubiésemos tenido la opción de no hacer la inversión de 1.000 millones de dólares, yo hubiera tratado de hacerla más pausada. Lo que pasa, en estas cosas, es que cuando se pone la orden de construcción, es mucho antes que cuando termina entregándose el buque. Y la Compañía, de hecho, hizo el esfuerzo por dilatar las entregas; y las dilató, porque recordemos que estos barcos se entregaban antes. Por lo tanto, se hizo una gestión (antes de que yo fuera nombrado Gerente General) para efectos de alargar la entrega, que fue importante y, tampoco olvidemos, le permitió a la Compañía sobrellevar la crisis del 2009.

Accionista Sr. Jorge Fernando Guerrero Ribertt:

Quería consultar qué porcentajes de los fletes de la Sud Americana, al igual que en el caso de Maersk, ya tienen comprometidos, algún porcentaje estimado en ese sentido y cómo esperan crecer en ese porcentaje ya amarrado de los fletes, y no andar buscando con las distintas agencias a través del mundo.

Secretario:

Mire, sabe lo que pasa, no puedo darle datos, no porque no los conozca, sino porque nunca los hemos dado, y la competencia tampoco los da. Reitero que lo que dije de Maersk es una estimación, no es que Maersk publique esos porcentajes, porque ese es un dato estratégico: si uno revela a sus competidores que tiene una gran exposición al negocio spot, les coloca un incentivo grande, y saben rápido como hacerle daño a uno, pero nosotros tenemos una exposición al precio spot mayor que la de nuestros competidores, menos contrato, lo que este año puede representar una ventaja competitiva...

Accionista Sr. Jorge Fernando Guerrero Ribertt:

¿Hay alguna estrategia al respecto para aumentar?

Secretario:

Este año, nos propusimos aumentar fuertemente y hemos ido aumentando, pero hay que entender que eso es bueno y malo a la vez, porque hoy en día, la tarifa spot es mucho más alta que la de contratos, y mientras la tarifa de contratos se fija por un año, la spot se mueve.

Accionista Sr. Jorge Fernando Guerrero Ribertt:

¿Podría jugarnos en contra?

Secretario:

Este año, en nuestra opinión, casi con certeza.

Presidente:

¿Alguna otra consulta?

Sr. Obrech:

Mira, yo tiendo a pensar que de todos los elementos que hay arriba de la mesa, veo que la única manera que esto sea un buen negocio, es que no entren barcos a la industria, el punto esencial, es que se lograse en esta industria, entre los agentes principales, que no entren nuevas capacidades, eso es lo que va a reflotar el negocio y todo lo demás, márgenes, precios, etc., y es ahí donde tengo mi gran duda, ¿qué efecto hubo, qué instrumentos, elementos hubo antiguamente que hicieron que fuera tan fácil esto del doctor?, ¿por el fondo que financia u otras cosas?, si esas cosas no desparecen, realmente y volvemos a tener posibilidades de adquirir capacidad de barcos más grandes cada vez, además ya no son 14, son 18 mil TEUs, entonces, nunca va ser un buen negocio, la única posibilidad que veo y tiendo a pensar es la palabra asociación o fusión, no veo otra…

Secretario:

Eso es lo que expliqué en mi presentación, primero, no hay financiamiento, hoy día, estos fondos ya no tienen dinero, llevan harto tiempo sin poner una orden para construir barcos; por lo tanto, el financiamiento de la industria ya cambió, la industria perdió su capital de trabajo. Segundo, tampoco las compañías navieras tienen capital para poner una orden de dos billones de dólares en barcos. Tercero, aquí lo único que produce un equilibrio, son los elementos económicos, cualquier otra cosa es ilegal; por lo tanto, y los equilibrios económicos pasan por que hay variables que terminan siendo restrictivas. La variable restrictiva, hoy en día, se llama capital, y va a seguir siendo restrictiva por bastante tiempo, porque en dos años, vamos a estar al debe en cuarenta billones de dólares, como industria, en

término de planes de inversión, en término de pago a los Bancos. Por lo tanto, yo tiendo a creer que como la industria ganó 14 billones de dólares en el 2010, 40 billones de dólares son tres años buenos, ahora ¿cómo uno evita que el mercado opere? No lo evita, lo que hace es que compite y trata de moverse más astutamente que el resto; y, por supuesto, que el tema de la consolidación es un tema que puede venir a la industria.

Ahora, lo que ha pasado con las operaciones conjuntas es una forma de consolidación. Lo que pasa, es que no hay intercambio de equity, ni de dividendo y ni de áreas comerciales, pero es operar una fábrica en conjunto, como que se juntan dos viñas y dicen los dos vamos a procesar aquí mismo; vamos a vender distinto lo que logremos sacar, pero el costo al que vamos a operar es parecido, pero esto es un mercado libre, como en cualquier otra industria. Además, que los excesos de capacidad… y aquí dos palabras: no hay ninguna industria, por lo menos que yo conozca, que no tenga exceso de capacidad, todas lo tienen. Si la industria del vino produjera a plena capacidad en el mundo, probablemente se stockearía la mitad; y se vendería la otra mitad. En la industria del cobre, ¿por qué no operan a plena capacidad?, porque no son rentables. Por lo tanto, que haya un buffer de exceso de capacidad, no es una espada de Damocles para que la industria pierda dinero, de manera consistente y permanente, por los próximos veinte años. Es simplemente una espada de Damocles, que debiese evitar que la industria tenga retornos sobre los normales, pero si la industria tiene un retorno normal, que permite al accionista, capital y a la deuda, efectuar una reinversión, como sucede en otras industrias, empieza a competir como oportunidad de negocios como cualquier otra. Ahora, aquí no ganamos fortunas, no es el caso, sí puede ocurrir, y ahí opera la sobre capacidad, ahí opera esta flexibilidad, o si no, no.

Presidente:

Yo quisiera complementar lo dicho por Oscar, en el sentido que, tal como lo vimos, esta es una industria que ha tenido poco orden, es una industria que ha sido bastante básica en cuanto al manejo de las variables, es una industria en que los dueños toman decisiones, muchas veces, muy poco racionales, eso ha sido en el pasado, donde ha habido financiamiento barato, donde ha habido subsidios, donde han habido bonificaciones, todo un medio ambiente que permitió que esta industria creciera desmesuradamente. La situación de hoy día es muy distinta, es que todas las compañías están perdiendo plata, todas han perdido su capital de trabajo, todas tienen exceso de flota, no hay Bancos que financien, ni capital de trabajo, ni construcción de nuevas flotas y, por consiguiente, como esto es matemático, se hace insostenible que la industria se mantenga en ese esquema. La industria tiene que reaccionar, porque o si no, sencillamente, van a quebrar todos. Debiera haber un cambio aquí, se puede aguantar, pero ya estamos en un límite que no resiste, o si no, vamos a ver una cantidad de quiebras de empresas navieras por doquier.

¿Alguna otra consulta?

Accionista Sr. Hernold Yapur Galleguillos:

Muchas gracias. ¿Usted me puede dar una idea respecto con qué nivel de precio de tarifa de Shanghai de spot o los contratos se hace el equilibrio en la industria?

Presidente:

Es una información que no quisiéramos que nuestra competencia la tuviera.

Accionista Sr. Hernold Yapur Galleguillos:

En la industria…

Secretario:

Lo que pasa, es que es súper distinto, según los tráficos, entonces el índice Shanghai agrega varios tráficos, o sea, los viajes más largos requieren de tarifas más grandes, los viajes cortos, tarifas más cortas, entiendo la pregunta, si no estoy evadiendo, pero la verdad, es que si te doy cualquier respuesta, es casi decirle cual es la tarifa nuestra de equilibrio, que es la única que tengo en mente, con su promedio ponderado de los distintos tráficos.

Secretario:

Ahora, lo que yo sí puedo decir, es lo siguiente: las tarifas de hoy, aún después de todos los aumentos, siguen siendo insostenibles para todas las industrias, entonces, lo que creo que vamos a ver es más anuncios del aumento de precios, y hay varios anuncios en el pipe line de todas la compañías navieras, en mayo, en junio, en julio van a venir, porque aquí esta industria necesita, no sólo sobreponerse del problema del petróleo, sino que necesita sobreponerse de años en que los costos de la industria han crecido un 30%: terminales, energía, manos de obra, todo eso ha crecido, los costos de los puertos que nosotros pagamos, las cuentas, el Canal de Panamá, todas esas cosas han subido, y las tarifas en dólares nominales han subido poco, por lo tanto, la industria tiene que recuperarse, además, en cuarenta billones, que va a estar al debe entre el 2011 y 2012. Por lo tanto, yo personalmente, creo que vamos a ver en los próximos 24 meses tarifas, altas en términos nominales, que la industria no ha visto hacia atrás.

Presidente:

Yo quisiera decir, sin ánimo de contradecir a nuestro Gerente General, que es nuestra mejor estimación, ojo, no estamos diciendo acá que tenemos certezas, ni dando garantías que las tarifas van a subir. Todos esperamos que así sea, pero no tenemos ninguna condición de regularlas nosotros, ni tenemos ninguna injerencia en el nivel de tarifas que en el mercado se dé, se trata de nuestra mejor estimación, creo que es bueno que esto quede muy claro.

Presidente:

Si no hay más consultas, seguimos.

APROBACIÓN DE LA MEMORIA, EL BALANCE Y LOS ESTADOS FINANCIEROS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2011; Y EXAMEN DEL RESPECTIVO INFORME DE LA EMPRESA DE AUDITORÍA EXTERNA.

Ofrezco la palabra sobre la Memoria, el Balance y los demás Estados Financieros de la Compañía correspondientes al ejercicio 2011 y el respectivo informe de la Empresa de Auditoría Externa, que ya son de conocimiento de los señores accionistas, quienes han tenido oportunidad de imponerse en detalle de su contenido.

Si no hay objeciones, se darán por aprobados la Memoria, el Balance y los demás Estados Financieros de la Compañía, correspondientes al ejercicio 2011, así como por examinado el respectivo informe de la Empresa de Auditoría Externa.

Finalmente, la Junta --con el voto favorable de 7.764.191.523 acciones, representativas de más del 98,06% de las acciones presentes a esta Junta, y con la abstención de 65.489.837 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 1.609.919 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 67.703.551 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 18.714.472 acciones de Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa--, aprobó la propuesta. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Presidente:

PATRIMONIO DE LA COMPAÑÍA.

El Secretario se referirá a cómo quedan las cuentas de patrimonio de la Compañía, en razón de haberse aprobado la Memoria, el Balance y los demás Estados Financieros de la Compañía, correspondientes al ejercicio 2011.

Secretario:

El ejercicio comercial terminado el 31 de diciembre de 2011 arrojó una pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de USD 1.249.774.958,42.

La denominada "Utilidad Líquida Distribuible" al 31 de diciembre de 2011 fue determinada de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad Financiera y las Circulares N°s 1.945 y 1.983 de 29 de septiembre de 2009 y 30 de julio de 2010, respectivamente, de la Superintendencia de Valores y Seguros, y dio un resultado negativo. Su monto a dicha fecha quedó en USD (1.184.936.434,43).

Conforme a lo dispuesto en la citada Circular N° 1.945, se informa a la Junta que la política utilizada para la determinación de la "Utilidad Líquida Distribuible" correspondiente a los estados financieros del ejercicio 2011, así como los correspondientes ajustes, se encuentran contenidos en la letra F) de la Nota 28 de los Estados Financieros de la Sociedad, en la página 176 de la Memoria, de la que debe procederse a dar lectura, salvo acuerdo en contrario de los señores accionistas.

Presidente:

¿Hay acuerdo para omitir la lectura señalada y por informada la política utilizada y correspondientes ajustes? Si no hay oposición, de entenderá aprobado por unanimidad.

Aprobado por unanimidad. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

Al 31 de diciembre de 2011, y habiendo imputado las pérdidas del Ejercicio a las cuentas de resultados acumulados, el Patrimonio de la Compañía queda de la siguiente manera:

Capital suscrito y pagado:	USD	1.691.993.301,83
Otras reservas:	USD	30.116.739,65
Pérdidas acumuladas:	USD	(1.136.638.331,23)
Total Patrimonio:	USD	585.471.710,25

Presidente:

Se solicita a la Junta su aprobación respecto de la forma como queda integrado el patrimonio social.

Si no hay observaciones, lo daremos por aprobado.

Aprobado por unanimidad. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Presidente:

ELECCIÓN DEL DIRECTORIO.

Corresponde, de acuerdo con el segundo punto de la tabla, tratar la renovación total del Directorio. En conformidad con lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Sociedades Anónimas, atendida la renuncia del Director don Domingo Cruzat Amunátegui, corresponde a esta Junta elegir al Directorio que administrará la Compañía durante los próximos tres años. El señor Secretario conducirá el proceso.

Secretario:

Para proceder a la elección del Directorio en conformidad con lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley sobre Sociedades Anónimas, corresponde a esta Compañía la designación de, al menos, un director independiente y debe realizarse en una sola elección.

El accionista AFP Provida S.A. ha presentado, dentro del plazo legal, dos candidatos para cargos de Director Independiente: los señores Canio Corbo Lioi y Víctor Toledo Sandoval, quienes han acreditado el cumplimiento de los requisitos legales mediante declaraciones juradas entregadas también dentro de plazo.

Los demás accionistas presentes pueden formular las proposiciones que estimen convenientes, para poder proceder a una elección para llenar los once cargos que contemplan los Estatutos Sociales.

Presidente:

Corresponde indicar además, los candidatos que se postulan para el cargo de Director y que no lo hacen en calidad de Director Independiente. Al efecto, ofrezco la palabra.

[***No hubo intervenciones***]

Secretario:

Atendida la solicitud del señor Presidente, me corresponde indicar que los candidatos a Directores (no independientes) que se postulan son los siguientes:

i) don Guillermo Luksic Craig;
ii) don Gonzalo Menéndez Duque;
iii) don Francisco Pérez Mackenna;
iv) don Juan Antonio Álvarez Avendaño;
v) don Arturo Claro Fernández;
vi) don Hernán Büchi Buc
vii) don Juan Francisco Gutiérrez Irarrázaval;
viii) don José de Gregorio Rebeco; y
ix) don Christoph Schiess Schmitz.

Presidente:

En atención a que hay once candidatos para llenar los once cargos, corresponde entonces proceder a la elección del nuevo Directorio por votación a mano alzada, asignándose a cada accionista la distribución de sus votos en partes iguales para cada candidato, salvo la distribución de acciones que hagan los depositarios, las AFPs u otros accionistas.

Efectuada la votación de rigor, los accionistas presentes aprueban la distribución de sus votos en partes iguales para cada uno de los candidatos, con excepción de los accionistas AFP Provida S.A., AFP Planvital S.A., AFP Capital S.A., AFP Cuprum S.A., AFP Habitat S.A., Cruz del Sur Corredora de Bolsa S.A., Corpbanca Corredores de Bolsa S.A. y

Banchile Corredores de Bolsa S.A., cuya distribución de votos se indica a continuación. Por su parte, el accionista Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros sólo vota por 123.576.935 acciones, aunque los distribuye en partes iguales para cada uno de los candidatos; el accionista Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros sólo vota por 4.308.421 acciones, aunque los distribuye en partes iguales para cada uno de los candidatos; el accionista Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 sólo vota por 8.021.552 acciones, aunque los distribuye en partes iguales para cada uno de los candidatos; y el accionista Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa sólo vota por 88.047.273 acciones, aunque los distribuye en partes iguales para cada uno de los candidatos. Por su parte, el accionista Banco de Chile por Cuenta de Dimensional Investments Chile Funds Res. 36. no votó sus acciones.

Sra. María Cecilia Inojosa Ramos, en representación del accionista AFP Provida S.A.:

Los votos de mi representada se distribuyen entre los candidatos señores Canio Corbo Lioi y Víctor Toledo Sandoval, en un 50% a cada uno.

Sr. Henry Hernández Pizarro, en representación del accionista AFP Planvital S.A.:

Los votos de mi representada se asignan exclusivamente al candidato señor Canio Corbo Lioi.

Sr. Felipe Del Sol Fernández, en representación del accionista AFP Capital S.A.:

Los votos de mi representada se distribuyen entre los candidatos señores Canio Corbo Lioi y Víctor Toledo Sandoval, en un 50% a cada uno.

Sr. Felipe Peirano Lemus, en representación del accionista AFP Cuprum S.A.:

Los votos de mi representada se distribuyen entre los candidatos señores Canio Corbo Lioi y Víctor Toledo Sandoval, en un 50% a cada uno.

Sra. María Fernanda Rodríguez Moraga, en representación del accionista AFP Habitat S.A.:

Los votos de mi representada se distribuyen entre los candidatos señores Canio Corbo Lioi y Víctor Toledo Sandoval, en un 50% a cada uno.

Sr. Alvaro Rodrigo Chahuan, en representación del accionista Cruz del Sur Corredora de Bolsa S.A.:

Los votos de mi representada van todos al candidato señor don Hernán Büchi Buc.

Sr. Angela Raquel Vásquez Elorrieta, en representación del accionista Corpbanca Corredores de Bolsa S.A.:

Mi representada sólo vota por 2.716.2384 acciones a favor del candidato señor don Hernán Büchi Buc.

Sr. Luis Francisco Skinner Besoain, en representación del accionista Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa:

Mi representada sólo vota por 88.047.273 acciones y distribuye los votos en partes iguales para cada uno de los candidatos.

Sr. Alejandro Lazo Covarrubias, en representación del accionista Banchile Corredores de Bolsa S.A.:

Mi representada sólo vota por 89.163.060 acciones y los distribuye como sigue: para el candidato señor Guillermo Luksic Craig, 82.004.256 votos; para el candidato señor Gonzalo Menéndez Duque, 2.618.331 votos; para el candidato señor Francisco Pérez Mackenna, 1.688.054 votos; para el candidato señor Hernán Büchi Buc, 2.852.419 votos; y el resto, por 146.529.824 acciones, se abstiene de votar.

Secretario:

De esta forma, efectuada la votación de rigor, el resultado de la elección, por orden de votación, es el siguiente:

1. Don Canio Corbo Lioi, independiente, elegido con 1.074.889.935;
2. Don Víctor Toledo Sandoval, independiente, elegido con 1.064.632.153;
3. Don Guillermo Luksic Craig, elegido con 639.370.652 votos;
4. Don Hernán Büchi Buc, elegido con 575.293.347 votos;
5. Don Gonzalo Menéndez Duque, elegido con 559.984.727 votos;
6. Don Francisco Pérez Mackenna, elegido con 559.054.449 votos;
7. Don Juan Francisco Gutiérrez Irarrázaval, elegido con 557.366.395 votos;
8. Don José de Gregorio Rebeco, elegido con 557.366.395 votos;
9. Don Christoph Schiess Schmitz, elegido con 557.366.394 votos;
10. Don Juan Antonio Álvarez Avendaño, elegido con 557.366.393 votos; y
11. Don Arturo Claro Fernández, elegido con 557.366.393 votos.

REMUNERACIÓN DEL DIRECTORIO.

De acuerdo a lo indicado en el artículo 33 de la Ley de Sociedades Anónimas y en el artículo 9° de los Estatutos de la Sociedad, corresponde a esta Junta establecer la remuneración de los miembros del Directorio por el desempeño de sus funciones para el año 2012.

***Presidente*:**

Se propone 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; y una participación de un 2% sobre las utilidades del Ejercicio, sin mínimo ni máximo, a ser

repartida en cuotas iguales entre los Directores, correspondiéndole al Presidente el doble que a cada uno de los demás Directores. En consecuencia, de dicho 2%, a cada Director le corresponderá un doceavo (1/12), y al Presidente dos doceavos (2/12).

Se ofrece la palabra sobre el tema.

Finalmente, la Junta --con el voto favorable de 7.764.959.831 acciones, representativas de más del 98,07% de las acciones presentes a esta Junta, y con la abstención de 12.172.380 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 1.271.986 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 72.099.049 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 18.714.472 acciones de Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa; y con el voto en contra de 33.890.700 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 14.400.000 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros y de 200.884 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36--, aprobó la remuneración propuesta para el Directorio. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

GASTOS DEL DIRECTORIO.

Conforme al inciso penúltimo del artículo 39 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, los gastos del Directorio deben ser presentados en la Memoria de la Sociedad e informados en la Junta Ordinaria de Accionistas.

Al respecto, y tal como se indica en la Memoria de la Sociedad y los Estados Financieros Consolidados incluidos en ella, los gastos del Directorio de CSAV incorporando sus remuneraciones en SAAM por el Ejercicio 2011, totalizaron USD 4.548.849, cifra que está compuesta por los siguientes conceptos:

Pagos de participación en utilidades de CSAV y SAAM correspondiente al ejercicio 2010:.....	USD	4.187.720
Honorarios pagados:.....	USD	12.830
Gastos de viaje y representación:.....	USD	1.339
Dieta por asistencia a reuniones:.....	USD	63.560
Funciones distintas de Director:.....	USD	283.400

COMITÉ DE DIRECTORES.

El Comité de Directores fue inicialmente integrado por los Directores señores Canio Corbo Lioi, (independiente), quien lo presidió, Víctor Toledo Sandoval (independiente) y Domingo Cruzat Amunategui (también independiente).

Con motivo de la renuncia a su cargo de Director por el último de los nombrados con fecha 17 de Agosto pasado, que el Directorio aceptó con fecha 31 del mismo mes, se produjo automáticamente la cesación del señor Cruzat como integrante del Comité. El Comité continuó sesionando con los otros dos Directores por el resto del ejercicio, pues en su reemplazo fue designado tercer miembro del Comité el Director don Gonzalo Menéndez Duque con fecha 23 de Diciembre de 2011, quién se incorporó al Comité en su primera Sesión de 2012.

Durante el ejercicio 2011, el Comité celebró nueve sesiones (de la número 109 a la número 117, ambas incluidas), que tuvieron, por objeto inicial, analizar el Balance Anual y los demás Estados Financieros del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, que debían darse a conocer a los accionistas en la Junta Ordinaria de la Compañía que se celebró el 8 de abril de 2011; proponer al Directorio los nombres de la Empresa de Auditoría Externa y Clasificadores de Riesgo, para que éste los considerara en la propuesta que debía hacer a la misma Junta Ordinaria, y dar cuenta al Directorio de su gestión durante todo el ejercicio 2010. En la Sesión 112, se reunió el Comité resultante de la elección de Directorio efectuada el 8 de abril de 2011 y, con su nueva integración, confirmó el plan de trabajo aprobado a principios de año. El detalle de sus actividades está contenido en la Memoria Anual.

Los gastos del Comité estuvieron constituidos por las dietas por asistencia a sesiones fijadas por la Junta, con un gasto total anual de USD 11.070. El Comité no incurrió en gastos por concepto de asesorías de terceros.

REMUNERACIÓN Y PRESUPUESTO DEL COMITÉ.

Corresponde además, de acuerdo con el cuarto punto de la tabla, determinar, para el año 2012, la remuneración de los miembros del Comité de Directores y el correspondiente presupuesto de gastos para su funcionamiento.

Se propone una remuneración anual para cada Director integrante del Comité de Directores, 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 las utilidades del Ejercicio, esto es, su doceavo más un tercio de ese doceavo (1/12 + 1/3 de ese 1/12).

En cuanto al presupuesto anual para gastos de funcionamiento del Comité de Directores y sus asesores, se propone que dicho presupuesto se fije en un monto igual a la suma de las remuneraciones anuales de sus miembros.

Presidente:

Ofrezco la palabra, y si no hubiere observaciones, se dará por aprobado el informe de actividades y los gastos del Comité en el ejercicio 2011, y la remuneración de sus integrantes y el presupuesto de gastos para el año 2012.

Finalmente, la Junta --con el voto favorable de 7.764.959.831 acciones, representativas de más del 98,07% de las acciones presentes a esta Junta, y con la abstención de 12.172.380 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 1.271.986 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 72.099.049 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 18.714.472 acciones de Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa; y con el voto en contra de 33.890.700 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 14.400.000 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros y de 200.884 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36--, aprobó la propuesta anterior. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

DESIGNACIÓN DE EMPRESA DE AUDITORIA EXTERNA.

Corresponde, de acuerdo con el quinto punto de la tabla, designar una Empresa de Auditoría Externa regida por el Título XXVIII de la Ley 18.045, con el objeto de examinar la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012, con la obligación de informar por escrito a la próxima Junta Ordinaria de Accionistas sobre el cumplimiento de su mandato.

Cabe hacer presente que, de conformidad con el Oficio Circular número 718, de fecha 10 de febrero de 2012, de la Superintendencia de Valores y Seguros, dicha designación debe ser hecha por la propia Junta de Accionistas, año a año, y no puede ser delegada en el Directorio para que éste designe a una Empresa de Auditoría Externa dentro de una nómina previamente aprobada por la Junta de Accionistas; y el Directorio, en todo caso, debe entregar a los accionistas, en el detalle que dicha reglamentación indica, la fundamentación de las diversas opciones que le proponga a la Junta, para que ésta cuente con toda la información necesaria para elegir a la Empresa de Auditoría Externa, además de acompañarle la correspondiente priorización de las distintas opciones propuestas.

Durante el mes de marzo del presente año, la Sociedad cursó una invitación a las principales empresas de auditoría externa que operan en el país y cuentan con una cobertura global de servicios como la que requiere CSAV para la examinación de la contabilidad, inventario, balance y demás estados financieros durante el ejercicio 2012. Dichas empresas son KPMG, Ernst & Young, Deloitte y PwC.

Las empresas de auditoría externa mencionadas más arriba hicieron oportuna entrega de sus propuestas, las que fueron sometidas a evaluación por la Administración de CSAV de acuerdo a las siguientes variables:

- Experiencia de la empresa en el negocio naviero (internacional/nacional);
- Experiencia en el negocio naviero del equipo a cargo de la auditoría;

- Nivel profesional de los equipos;
- Costo/Horas;
- Experiencia en áreas de impuestos internacionales;
- Valor adicional entregado por la firma.

De la evaluación realizada por la Administración de CSAV con sujeción a las consideraciones señaladas, resultaron preseleccionadas las firmas KPMG y Ernst & Young, las que acompañaron a continuación, con fecha 28 de marzo de 2012, una presentación adicional ante el Comité de Directores de la Compañía con el propósito que éste se formara una impresión directa de las mismas, efectuara preguntas y absolviera sus dudas.

En consideración a (i) que KPMG ha sido la empresa de auditoría externa de CSAV durante los últimos años, realizando dicha labor de manera profesional y eficiente; (ii) que KPMG es, actualmente, la empresa de auditoría externa de algunas de las navieras portacontenedores más importantes del mundo, lo que refleja su experiencia en el rubro marítimo; (iii) la presentación y grado de detalle de la propuesta; (iv) el enfoque de la auditoría local e internacional, así como su organización y estructura; (v) el número de horas estimado para la ejecución de los servicios en las distintas localidades; (vi) la presencia en Valparaíso y Santiago, así como una extensa red internacional que asegura la calidad y oportunidad de los servicios de auditoría; y (vii) los honorarios profesionales propuestos, el Directorio de CSAV acordó recomendar a la Junta de Accionistas la designación de KPMG como la empresa de auditoría externa encargada de examinar la contabilidad, inventario, balance y demás estados financieros durante el ejercicio 2012, proponiendo, en subsidio y como segunda opción, a la firma Ernst & Young.

Esta última, que también cumple con los criterios enunciados anteriormente, y presentó una propuesta atractiva que compromete la participación directa de un equipo de trabajo compuesto por socios que cuentan con experiencia en auditorías de estados financieros del rubro, resultó sin embargo, en opinión del Directorio de CSAV y considerando todos los factores en su conjunto, menos conveniente.

Se somete a votación la designación de la Empresa de Auditoría Externa, proponiéndose, en definitiva, en concordancia con lo indicado por el Directorio, a KPMG Auditores Consultores Limitada, como la Empresa de Auditoría Externa regida por el Título XXVIII de la Ley 18.045, con el objeto que examine la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012, con la obligación de informar por escrito a la próxima Junta Ordinaria de Accionistas sobre el cumplimiento de su mandato.

Presidente:

Si no hay observaciones, se daría por aprobada la designación de KPMG Auditores Consultores Limitada como la Empresa de Auditoría Externa, para que examine la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012, con la obligación de informar por escrito a la próxima Junta Ordinaria de Accionistas sobre el cumplimiento de su mandato.

Sra. María Fernanda Rodríguez Moraga, en representación del accionista AFP Habitat S.A.:

Atendida la relevancia de su función y por comprometer ella la fe pública, es deseable la rotación de la empresa auditora externa al menos cada cinco años. Dado que KPMG superó dicho período, mi representada rechaza la propuesta.

Sr. Felipe Del Sol Fernández, en representación del accionista AFP Capital S.A.:

En busca de favorecer la rotación entre compañías auditoras para evitar la potencial pérdida de independencia entre auditor y la empresa auditada, nos parece un período de hasta 6 años adecuado; y, por lo tanto, también rechazamos la propuesta.

Finalmente, la Junta --con el voto favorable de 7.158.269.193 acciones, representativas de más del 90,40% de las acciones presentes a esta Junta, y con la abstención de 11.835.380 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 15.671.986 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 70.587.219 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 18.714.472 acciones de Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa; y con el voto en contra de 406.309.984 acciones de AFP Habitat S.A., de 201.892.484 acciones de AFP Capital S.A., de 34.227.700 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros y de 200.884 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36--, aprobó la propuesta anterior. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Planvital y Cuprum a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

DESIGNACIÓN DE CLASIFICADORES DE RIESGO.

En relación con el quinto punto de la tabla, se informa que actualmente la Compañía tiene contrato con dos empresas Clasificadoras de Riesgos nacionales, Feller-Rate y Humphreys.

El Directorio ha hecho suya la proposición formulada por el Comité de Directores de nominar a las firmas Feller-Rate y Humphreys como Clasificadores de Riesgo para el ejercicio 2012, sin perjuicio de la facultad del Directorio de poner término al contrato con alguna de estas firmas o con ambas si una causal sobreviniente lo justificare, pudiendo en ese caso reemplazarla por otra firma de similar prestigio.

Si no hay observaciones, se dará por aprobado.

Finalmente, la Junta --con el voto favorable de 7.766.471.661 acciones, representativas de más del 98,08% de las acciones presentes a esta Junta, y con la abstención de 11.835.380 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 15.671.986 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas

Extranjeros, de 70.587.219 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 18.714.472 acciones de Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa; y con el voto en contra de 34.227.700 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros y de 200.884 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36--, aprobó la propuesta anterior. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS.

Conforme al sexto punto de la tabla, corresponde informar sobre las transac ciones con empresas relacionadas efectuadas después de la última Junta de Accionistas de la Sociedad, celebrada el pasado 5 de octubre de 2011. La única transacción, que corresponde al giro ordinario y fue aprobada por el Directorio, es la siguiente:

Sociedad/ Parte relacionada / Descripción	Monto MUSD	Sesión de Directorio en que se aprobó	Directores que la aprobaron	Directores que se abstuvieron
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S.A. (préstamos recibidos)	100.000	23 de noviembre de 2011	Guillermo Luksic Craig Juan Antonio Álvarez A. Luis Álvarez Marín Arturo Claro Fernández Canio Corbo Lioi Francisco Pérez Mackenna Baltazar Sánchez Guzmán Christoph Schiess Schmitz	Gonzalo Menéndez Duque

En relación con ésta y otras operaciones con partes relacionadas respecto de las que no es imperativo referirse en la presente Junta, se han expuesto acabadamente sus detalles en las páginas 131 y 132 de la Memoria, cuya lectura se propone omitir.

Presidente:

Ofrezco la palabra. Si hay acuerdo, se omite la lectura.

Aprobado por unanimidad. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

PUBLICACIÓN DE AVISOS PARA JUNTAS FUTURAS.

Según los artículos 59 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas y 34 de los Estatutos Sociales, la citación a Juntas de Accionistas debe efectuarse por medio de un aviso destacado, el que se publicará, a lo menos, por tres veces, en días distintos, en el periódico del domicilio social que haya determinado la Junta de Accionistas. Corresponde, en consecuencia, hacer esta designación de periódico para las publicaciones futuras.

Presidente:

Propongo que, para la citación, sean "El Mercurio" de Valparaíso y el "Diario Financiero" de Santiago.

Ofrezco la palabra y si hay acuerdo se da por aprobado.

Aprobado por unanimidad. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

DIVIDENDOS ANTERIORES.

Las cantidades pagadas a los señores accionistas, por concepto de dividendos, durante el período comprendido entre enero de 2004 y abril de 2011, cuya lectura se omitió por acuerdo unánime de la Junta y que está también detallada en la página 40 de la Memoria, contenida en la página web de la Compañía corresponden al detalle siguiente:

Dividendo	Fecha de Pago		Valor pagado por acción		Período a cuyo ejercicio
N°	Mes	Año	$	Equiv. USD	se carga (Año)
311	Abril	2004	11,5245	0,018026	2003
312	Julio	2004	4,70	0,007268	2004
313	Octubre	2004	6,60	0,010752	2004
314	Enero	2005	10,00	0,017031	2004
315	Abril	2005	28,5198	0,0493918	2004
316	Julio	2005	5,50	0,009482	2005
317	Octubre	2005	13,00	0,024565	2005
318	Enero	2006	4,50	0,008561318	2005

319	Abril	2006	12,60843	0,024488146	2005
320	Mayo	2008	21,26068	0,047405015	2007
321	Abril	2011	7,69228	0,01625416	2010

POLÍTICA DE DIVIDENDOS.

Conforme a lo dispuesto en la Circular N° 687 de la Superintendencia de Valores y Seguros corresponde exponer la política de dividendos de la Compañía, particularmente para el evento que se generaren utilidades durante el presente ejercicio 2012. Se propone mantener la política de dividendos y distribución de utilidades futuras acordada en la Junta Ordinaria del año anterior, que es la siguiente:

Política de dividendos y distribución de utilidades futuras: repartir el equivalente al 30% de las utilidades líquidas del ejercicio, facultándose 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.

Presidente:

Someto a la aprobación de los señores accionistas la política de dividendos y distribución de utilidades futuras, como lo requiere la Circular N° 687 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Si no hay objeciones se dará por aprobado lo propuesto.

Finalmente, la Junta --con el voto favorable de 7.366.737.605 acciones, representativas de más del 93,04% de las acciones presentes a esta Junta, y con la abstención de 3.665.135 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 1.342.474 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 67.703.551 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 18.714.472 acciones de Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa; y con el voto en contra de 154.779.336 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 205.792.727 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 92.159.367 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 6.814.635 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Dimensional Investments Chile Funds Res. 36.--, aprobó la propuesta anterior. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Secretario:

MEDIDAS DE RESGUARDO PARA EVITAR EL COBRO INDEBIDO DE DIVIDENDOS.

Ante la eventualidad de pagar dividendos, la Sociedad, a fin de evitar el retiro y cobro indebido de dividendos, especialmente en el caso de pagos por montos significativos, tiene el siguiente procedimiento para tal efecto:

a) Los pagos se efectúan con vales a la vista nominativos a través de un Banco Comercial, en el cual se mantienen disponibles los fondos durante 60 días desde la fecha de inicio del pago.
b) Con posterioridad a los 60 días, los pagos se realizan en las Oficinas del Departamento de Acciones de la Sociedad, ubicadas en Plaza Sotomayor 50, Valparaíso, o en calle Hendaya 60, piso 12, en la comuna de Las Condes de Santiago. Estos pagos se efectúan con cheque nominativo por montos superiores a $ 30.000; o bien en efectivo, por montos inferiores o iguales a $ 30.000, previa identificación del accionista.
Este monto debe ser revisado periódicamente a fin de adecuarlo a las circunstancias, si fuere recomendable.
c) A los accionistas que lo hayan solicitado por escrito, se les deposita el valor del dividendo en su Cuenta Corriente Bancaria, lo cual se les confirma, también por escrito; o bien se les envía el pago por correo certificado, mediante vale vista nominativo.

En cumplimiento de lo dispuesto en la Circular N° 687, de la Superintendencia de Valores y Seguros, de fecha 13 de febrero de 1987, se informa a ustedes que, como medida de seguridad, la Compañía utiliza para el proceso de dividendos un sistema computacional adecuado a los requerimientos de la citada Superintendencia, cuyos resultados, a su vez, son revisados por la Contraloría de la Sociedad.

INFORMACIÓN DE SALDOS DE ACCIONES Y CARTOLAS ACCIONARIAS.

La Compañía envía a sus accionistas la información de saldos accionarios y sus estados de movimientos anuales en el mes de enero de cada año, en conformidad con lo señalado en la Circular N° 1.816 de la Superintendencia de Valores y Seguros, de fecha 26 de octubre de 2006, lo cual no tiene costo para el accionista.

Sin perjuicio de lo anterior, si procediere, la Compañía proporcionará mensualmente la información antes indicada a aquellos accionistas que expresamente lo soliciten, o con una menor periodicidad en caso que así lo acordaren ambas partes. Para ello, el costo de su procesamiento, impresión y despacho no ha sufrido modificación en relación a ejercicios precedentes, manteniéndose en 0,03 Unidades de Fomento.

Secretario:

APROBACIÓN Y REDUCCIÓN A ESCRITURA PÚBLICA.

De conformidad con lo dispuesto en el articulo 72 inciso tercero de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, el Acta de la presente reunión, se entenderá aprobada sin necesidad de cumplir con otra formalidad posterior, una vez que ella se encuentre firmada por el Presidente, el Secretario de la Junta y tres de los accionistas designados para este efecto.

Se propone a esta Junta facultar indistintamente a los señores Oscar Hasbún Martínez, Claudio Barroilhet Acevedo, Felipe Larraín Tejeda y Cristián Lagos García de la Huerta, para reducir a escritura pública las partes pertinentes del Acta de esta Junta de Accionistas.

Presidente:

Ofrezco la palabra y si hay acuerdo se da por aprobado.

Finalmente, la Junta --con el voto favorable de 7.366.737.605 acciones, representativas de más del 93,04% de las acciones presentes a esta Junta, y con la abstención de 3.665.135 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 1.342.474 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 67.703.551 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 18.714.472 acciones de Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa; y con el voto en contra de 154.779.336 acciones de Banco Itaú Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 205.792.727 acciones de Banco Santander Chile por Cuenta de Inversionistas Extranjeros, de 92.159.367 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Terceros Capítulo XIV Res. 36 y de 6.814.635 acciones de Banco de Chile por Cuenta de Dimensional Investments Chile Funds Res. 36.--, aprobó la propuesta anterior. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 45 bis del Decreto Ley número 3.500, se deja expresa constancia en el Acta de la aprobación de esta proposición por las Administradoras de Fondos de Pensiones Provida, Capital, Planvital, Cuprum y Habitat a través de sus respectivos representantes autorizados, todos quienes están presentes en la Junta.

Ofrezco la palabra a los señores accionistas para cualquier otro asunto relacionado con esta Junta Ordinaria.

No habiendo otro asunto que tratar, siendo las 13:00 horas, y agradeciendo la presencia de los señores accionistas, damos por terminada la presente Junta Ordinaria.

Guillermo Luksic Craig
Presidente

Oscar Hasbún Martínez
Secretario

Accionista
Nombre: Juan Grauber R.
Firma:

Accionista AFP PLANVITAL
Nombre: HENRY HERNÁNDEZ P.
Firma:

Accionista
Nombre: Antonio Pedrals de Cortázar
Firma: