



Flash Note: Resultados Corporativos

CSAV

1H11

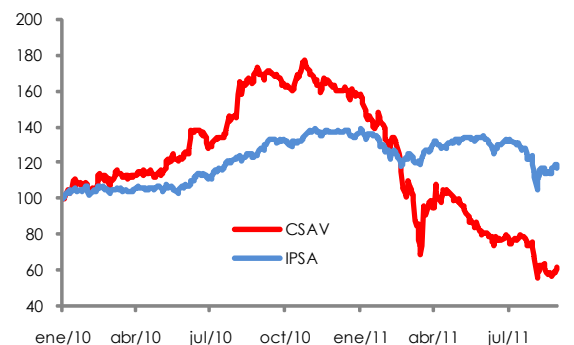
Estudios EuroAmerica
lunes 05 de septiembre de 2011

CSAV reportó sus estados financieros del 1H11 a través de la SVS. De ellos destacamos los siguientes aspectos:

- ✓ En términos semestrales, los ingresos alcanzaron un monto de USD\$2.949 MM, mostrando un crecimiento de 19,0% respecto a igual periodo del año anterior.
- ✓ En el 1H11 el Resultado Operacional presentó una pérdida de USD\$411 MM, en contraste respecto a igual semestre del año previo, donde obtuvo una ganancia superior a USD 150 MM.
- ✓ El resultado semestral del EBITDA fue negativo llegando a USD\$498 MM.
- ✓ La pérdida neta en el periodo 1H11 fue de USD\$525 MM.

Estado de Resultados (MUSD)	1H11	1H10	var.
Ingresos	2.949.669	2.477.788	19,0%
Resultado Operacional	-411.032	157.000	-
EBITDA	-498.421	99.770	-
Utilidad Neta	-525.117	30.387	-
Indicadores Financieros			
Margen Operacional	-13,9%	6,3%	-20,2 pp
Margen EBITDA	-16,9%	4,0%	-20,9 pp
Margen Neto	-17,8%	1,2%	-19 pp

Comparación con el IPSA (Base 100)



Aspectos Relevantes:

- ✓ Durante esta primera mitad del año, el incremento de los ingresos obedece básicamente a un aumento de 40% en los volúmenes transportados en los tráficos de portacontenedores, llegando a movilizar 1.735.410 Teus. Sin embargo, este crecimiento de los ingresos es menor al esperado dada la disminución de un 8% de las tarifas de flete.
- ✓ La caída de los márgenes de la naviera se deben a variados factores negativos internacionales, entre los cuales destacan: Inestabilidad política en Medio Oriente y norte de África, problemas financieros en algunas economías de Europa, sobreoferta de naves entregadas, aumento de un 8% de los precios del crudo y un debilitamiento a nivel mundial dado los temores de recesión en USA.

Flash Note

- ✓ Con el objetivo de disminuir su exposición a la volatilidad internacional, la compañía ha aplicado una estrategia de operación conjunta, realizando transportes de contenedores junto a otras compañías. Algunas de estas asociaciones comenzarían a operar en agosto, septiembre y octubre de este año en los mercados de Asia-África, Sudamérica-Europa, Asia-Brasil e India-Europa. La principal ventaja de las operaciones conjuntas son el aprovechamiento de las economías de escala junto a las eventuales sinergias operativas que surgirían de estas asociaciones, que ayudarían a reducir importante costos operacionales, como uso de combustibles.
- ✓ Asimismo, CSAV ha estado dejando de prestar servicios en aquellas rutas no rentables con el fin de mejorar sus márgenes y destinar sus naves hacia otras rutas alternativas. Entre los servicios cancelados destacan AMEX y ASIAM -suspendidos en marzo y mayo respectivamente y que atendían el mercado de Asia a EE.UU.- y el servicio Mare Nostrum cancelado en junio y que unía China con el Mediterráneo.
- ✓ Para mejorar los futuros resultados, la compañía ha puesto en marcha un plan de adquisición de naves, aumentando la base de buques propios lo que disminuiría el elevado gasto por concepto de arriendo de navíos a terceros.

Conclusión:

Si bien las expectativas apuntaban a que los resultados de la compañía estuviesen en terreno negativo, la recuperación económica parece estar tardando más de lo esperado repercutiendo negativamente en el desempeño de la naviera este primer semestre. Para lo que queda del año, las operaciones conjuntas y la eliminación de rutas no rentables no debiesen tener un impacto significativo si no vienen acompañadas de una mejora en el panorama económico mundial, junto a un equilibrio internacional de los precios de transporte -muy castigados durante este año-, por lo que es esperable que los siguientes reportes contengan pérdidas considerables.



Departamento de Estudios EuroAmerica

Ximena García G.

Gerente de Estudios de Renta Variable
xgarcia@euroamerica.cl

Andrés Galarce H.

Analista de Estudios
agalarce@euroamerica.cl

Alfredo Parra R.

Analista de Estudios
aparra@euroamerica.cl

Marcelo Barrero C.

Analista de Estudios
mbarrero@euroamerica.cl

Jorge Sepúlveda V.

Analista de Estudios
jsepulvedav@euroamerica.cl

© Copyright 2011 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción Total o Parcial.

El contenido de este material fue preparado por personal de la Gerencia de Estudios de EuroAmerica, solamente para propósitos informativos, y como tal no constituye una recomendación, oferta o solicitud para vender o comprar algún valor, acción u otro instrumento financiero. Aunque está basado en información pública percibida como confiable emanada de terceros, no se garantiza que ella sea exacta o completa. Las opiniones, proyecciones, estimaciones, valorizaciones y precios objetivos contenidos en este material, son para la o las fecha(s) indicada(s), y como tales están sujetas a cambio en cualquier momento sin previa notificación. Los comentarios, proyecciones y estimaciones presentados en este informe han sido elaborados con el apoyo de las mejores herramientas financieras disponibles; sin embargo, por su naturaleza, no es posible garantizar que ellas se cumplan.

Las estrategias presentadas en este material no necesariamente son las más adecuadas para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades individuales de cada lector o eventual inversionista, razón por la cual cada uno de ellos debe basarse en su propia determinación y evaluación, tomando en cuenta su perfil de riesgo, objetivos de inversión e ingresos disponibles, entre otras consideraciones.

Tanto EuroAmerica, como sus empleados y/o clientes, en cualquier momento pueden mantener posiciones cortas o largas en los valores, acciones u otros instrumentos financieros referidos en este material, situación que no necesariamente puede o debe coincidir con las recomendaciones propuestas en el mismo.

La utilización de esta información es de exclusiva responsabilidad del usuario. Su contenido es de propiedad de EuroAmerica, y no puede ser reproducido, redistribuido o copiado total o parcialmente sin mencionar su fuente.

© Copyright 2011 EuroAmerica. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción Total o Parcial.



600 582 3000



www.euroamerica.cl



@mundofinanciero