



SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A Y SUBSIDIARIA

Análisis Razonado al 31 de marzo 2014

ANÁLISIS RAZONADO SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

I) RESUMEN DEL PERÍODO

En el periodo, la compañía totalizó utilidades por MUS\$11.638 un 33% menos que las registradas a marzo del año anterior, cuando ascendieron a MUS\$17.479. La caída se explica, esencialmente, por los efectos del paro portuario de enero último, que concluyó con el pago de un bono por US\$5,3 millones a los trabajadores portuarios y con una menor actividad en los tres segmentos de negocios de la compañía.

El impacto de los 22 días de paro se pudo apreciar en las ventas consolidadas más VP las cuales fueron por MUS\$181.530 y en un EBITDA de MUS\$40.035, que se contrajeron en 1% y 5,6%, respectivamente, en comparación con el primer trimestre de 2013.

En el segmento Puertos la movilización golpeó con particular fuerza al área de negocios de Terminales Portuarios, que tuvo que absorber los costos que implicó la cancelación del bono producto de la movilización de los trabajadores portuarios. Este desembolso explicó que el EBITDA ascendiera a US\$10,6. Las ventas se empinaron a los US\$52,9 millones, lo que representa una caída de un 2% respecto al primer trimestre de 2013. La destacada gestión y operación en febrero y marzo, permitieron revertir de manera importante la menor actividad derivada del paro portuario.

Respecto de Remolcadores, las ventas ascendieron a MUS\$61.235, lo que refleja un aumento de 8% respecto al mismo periodo del año 2013, explicado principalmente por los mejores resultados de Brasil y el aumento de ventas en faenas especiales en México. Por su parte el EBITDA fue de MUS\$18.808 en los primeros tres meses de 2014, un 1% más que hace doce meses.

En el segmento de Logística las ventas totalizaron MUS\$67.345, un 6% menos que en el primer trimestre de 2013, compensado con una caída en los costos y gastos de administración en relación al mismo trimestre del año anterior. El EBITDA llegó a los MUS\$10.677, el cual no presenta variación respecto del mismo periodo del año anterior.

II) INDICADORES FINANCIEROS

A continuación se presentan los resultados consolidados de SM SAAM S.A. y Filiales, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2014, 2013 y diciembre 2013.

Propiedad	Unidad	31.03.2014	31.03.2013	31.12.2013
Número de acciones de SM SAAM	N°	9.736.791.983	9.736.791.983	9.736.791.983
Principal accionista- Grupo Quiñenco S.A.	%	42,44	37,44	42,44
Valor acción al cierre	\$	47,30	54,00	47,53

Índices de Liquidez	Unidad	31.03.2014	31.03.2013	31.12.2013
Liquidez corriente (Activos corrientes totales/ Pasivos corriente totales)	veces	1,31	1,30	1,56
Razón ácida (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	veces	1,15	1,14	1,39

La razón de liquidez al 31 de marzo 2014 muestra una disminución en relación a diciembre de 2013, al pasar de 1,56 a 1,31. Esta disminución se explica por el dividendo adicional acordado por el directorio en marzo 2014 pagadero en abril 2014 y por la reclasificación de las obligaciones financieras desde el no corriente al corriente conforme al calendario de pago de estas.

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.03.2014	31.03.2013	31.12.2013
Razón de endeudamiento (Total pasivos/ Patrimonio total)	veces	0,58	0,57	0,54
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes/Total pasivos)	%	39,29	41,34	34,33
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	%	60,71	58,66	65,67
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuesto y costos financieros/ Costos financieros)	Veces	6,59	9,41	8,40

La cobertura de gastos financieros disminuyó con respecto a marzo y diciembre 2013, producto del menor resultado obtenido.

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	31.03.2014	31.03.2013
Ganancia por acción (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,001138	0,001725
Rentabilidad del patrimonio (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)	%	1,64	2,54
Rentabilidad del activo (Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)	%	1,03	1,62

Las rentabilidades en general muestran una disminución con respecto a marzo 2013, debido al menor resultado obtenido este trimestre por las razones explicadas en el punto I de este análisis razonado.

Indicadores de Resultado	Unidad	31.03.2014	31.03.2013
Resultado Operacional	MUS\$	14.083	15.674
Gastos Financieros	MUS\$	(2.772)	(2.510)
Resultado no Operacional	MUS\$	1.418	5.435
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	26.516	26.185
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	11.083	16.798

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Actividad	Unidad	31.03.2014	31.03.2013
Rotación del Activo Total (Ventas/ Activo Total)	veces	0,11	0,11
Rotación del Activo Fijo (Ventas/ Activo Fijo)	veces	0,24	0,23
Rotación del Capital de Trabajo ((Ventas/(Activo corriente-Pasivo Corriente))	veces	2,52	1,68

En términos generales, los indicadores financieros muestran una empresa estable, que presenta índices de liquidez que le permiten cubrir con holgura sus compromisos de corto plazo, con una estructura de endeudamiento mayoritariamente no corriente y con una rentabilidad inferior a la del mismo trimestre año anterior.

III) DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

A juicio de la administración al 31 de marzo de 2014, no se aprecian diferencias significativas entre valores económicos y de libros de los principales activos consolidados, tales como terrenos, remolcadores y equipo portuario.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO

Respecto a las áreas SM SAAM ha definido tres segmentos de negocio como representativos de las actividades operacionales, desarrolladas en 12 países a través de SAAM y subsidiarias, siendo estos los siguientes:

- **Segmento Remolcadores**, comprende los servicios de atraque, desatraque, remolques, salvataje, asistencia a plantas GNL y asistencia offshore que la sociedad presta con una flota propia de 132 unidades en los principales puertos de Chile, Perú, Ecuador, México, Colombia, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica y Honduras.
- **Segmento Terminales Portuarios**, presta servicios de operador portuario en Chile, Estados Unidos, Ecuador, México y Colombia.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

- **Segmento Logística y otros negocios relacionados**, donde presta servicios a:
 - i) compañías navieras y aerolíneas, tales como agenciamiento, servicios de aviación y pasajeros, estiba y desestiba en puertos no concesionados, y servicios de depósito y maestranza de contenedores; ii) exportadores e importadores, tales como bodegaje, frigorífico, consolidación y desconsolidación de carga, manejo de graneles y carga fraccionada, transporte terrestre, distribución; y iii) servicios especiales, tales como venta y arriendo de contenedores y módulos, desconexión de flexibles, descarga hidrocarburos, almacenaje de líquidos y servicios a la industria forestal, entre otros. Estos servicios se realizan principalmente en Chile y Perú.

Segmento	Operaciones Continuas	31.03.2014 MUS\$	31.03.2013 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	53.542	48.925	4.617	9%
	Costo de Ventas	(38.881)	(33.658)	(5.223)	16%
	Ganancia Bruta	14.661	15.267	(606)	(4%)
	Gastos de Administración	(5.704)	(5.119)	(585)	11%
	Resultado Operacional	8.957	10.148	(1.191)	(12%)
	EBITDA	16.748	16.375	373	2%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	31%	33%		
Terminales Portuarios	Ingresos de Actividades Ordinarias	27.507	25.391	2.116	8%
	Costo de Ventas	(20.502)	(18.587)	(1.915)	10%
	Ganancia Bruta	7.005	6.804	201	3%
	Gastos de Administración	(4.093)	(4.077)	(16)	0%
	Resultado Operacional	2.912	2.727	185	7%
	EBITDA	5.339	4.953	386	8%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	19%	20%		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	41.015	46.475	(5.460)	(12%)
	Costo de Ventas	(34.673)	(39.083)	4.410	(11%)
	Ganancia Bruta	6.342	7.392	(1.050)	(14%)
	Gastos de Administración	(4.128)	(4.593)	465	(10%)
	Resultado Operacional	2.214	2.799	(585)	(21%)
	EBITDA	4.429	4.857	(428)	(9%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	11%	10%		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	122.064	120.791	1.273	1%
	Costo de Ventas	(94.056)	(91.328)	(2.728)	3%
	Ganancia Bruta	28.008	29.463	(1.455)	(5%)
	Gastos de Administración	(13.925)	(13.789)	(136)	1%
	Resultado Operacional	14.083	15.674	(1.591)	(10%)
	EBITDA	26.516	26.185	331	1%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	22%	22%		

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

La participación de las operaciones de los segmentos Remolcadores, Terminales Portuarios y Logística en las ventas consolidadas de la compañía, su ganancia bruta, resultado operacional y EBITDA se presentan en el siguiente cuadro, donde se aprecia que el segmento con mayor aporte al EBITDA consolidado de la Compañía es el segmento de Remolcadores con 63%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 20% y 17% respectivamente. A marzo de 2013 la participación de Remolcadores fue de 64%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 21% y 15% respectivamente.

Operaciones Continuas Marzo 2014	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	44%	22%	34%
Ganancia Bruta	52%	25%	23%
Resultado Operacional	63%	21%	16%
E B I T D A	63%	20%	17%

Marzo 2013	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	41%	21%	38%
Ganancia Bruta	52%	23%	25%
Resultado Operacional	65%	17%	18%
E B I T D A	62%	19%	19%

Segmento Remolcadores:

Al 31 de marzo de 2014, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 3.335 (3.561 a marzo 2013). Esta actividad se desarrolla en la Zona Norte, en los puertos de Arica, Iquique, Antofagasta y Chañaral; Zona Centro, en los puertos de Coquimbo, Quintero, Valparaíso y San Antonio y Zona Sur, en los puertos de Lirquén, Talcahuano, San Vicente, Coronel, Puerto Corral, Puerto Montt, Puerto Chacabuco y Punta Arenas.

A nivel internacional el total de faenas de remolcadores ascendieron, en el período, a 13.170 (13.007 a marzo 2013), actividad que desarrolla, a través de subsidiarias, en los puertos de Ecuador, México, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Colombia y Honduras. En Perú SAAM opera a través de TRAMARSA, empresa coligada, por lo tanto no consolida en SM SAAM.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

Segmento Logística:

La actividad operativa generada en Chile durante el período, considerando los principales servicios que componen este segmento, fue la siguiente:

- En el depósito se movilizaron (gate in-out) un total de 113.188 contenedores, produciéndose una disminución de 18% de contenedores en comparación con marzo del año 2013, que se movilizaron 138.125 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 18.099 contenedores, 34% menos que a marzo del 2013, donde se repararon 27.250 contenedores.
- En el terminal frigorífico se almacenaron 259.183 toneladas, 23% más que a marzo del 2013, donde se almacenaron 211.528 toneladas.
- En cuanto a los metros cuadrados en bodegas vendidos para almacenaje a marzo 2014 ascendieron a 174.060 m², 5% más que marzo del 2013(165.881 m²). Finalmente se realizaron 10.992 viajes ruta en el 2014 versus 10.285 en el trimestre 2013, generándose un aumento de 7% de viajes.
- En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, en los depósitos de contenedores se movilizaron un total de 39.255 contenedores (gate in-out) lo cual representa una disminución del 30% respecto de los 55.893 contenedores movilizados durante primer trimestre 2013 y la actividad de maestranza de contenedores mostró un aumento en su actividad, totalizando 4.126 contenedores reparados lo que se compara con los 3.480 contenedores reparados en mismo período del año anterior, generándose un aumento de 19%.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

Segmento Terminales Portuarios:

La filial Iquique Terminal Internacional S.A., concesionaria del frente N°2 del puerto de Iquique, movilizó durante el primer trimestre de 2014 un total de 443.996 toneladas métricas de carga (432.097 a marzo 2013), de lo cual 393.398 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (396.079 a marzo 2013), las que representan 29.754 contenedores (28.620 a marzo 2013) equivalentes a 53.538 TEUs, 2.558 más que el trimestre anterior cuando se movilizaron 50.980 TEUs.

En los puertos fuera de Chile, Terminal Portuario de Guayaquil S.A. (TPG) y Florida Terminal Internacional LLC (FIT), transfirieron en el primer trimestre 2014 783.508 toneladas métricas de carga (768.658 en 2013), que representan 65.015 contenedores (65.038 en 2013) equivalentes a 105.259 TEUs (105.290 en 2013).

El puerto movilizó durante el primer trimestre 2014 un total de 171.776 toneladas (93.344 en 2013), de las cuales 114.570 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (56.147 a marzo 2013) que representan 6.233 contenedores (4.486 en 2013) equivalentes a 7.630 TEUs (6.885 a marzo 2014).

NOTA:

En atención a que SAAM participa en una importante cantidad de operaciones a través de participaciones no consolidadas (sociedades coligadas) y considerando la importancia de las mismas especialmente en los segmentos de Terminales Portuarios y Logística, es que se presenta a continuación un resumen de los principales indicadores, considerando tanto las operaciones consolidadas como las coligadas ponderadas con su respectiva participación (a prorrata) en la propiedad de cada sociedad (VP):

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

	Marzo 2014 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	61.235	52.950	67.345	181.530
% sobre total	34%	29%	37%	100%
EBITDA	18.808	10.550	10.677	40.035
% sobre total	47%	26%	27%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	31%	20%	16%	22%

	Marzo 2013 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	56.777	54.243	71.606	182.626
% sobre total	31%	30%	39%	100%
EBITDA	18.566	13.235	10.630	42.431
% sobre total	44%	31%	25%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	33%	24%	15%	23%

Como se aprecia, al considerar las sociedades coligadas, se tiende a equilibrar levemente esta distribución, siendo de todas maneras el segmento Remolcadores el que más aporta a la generación del EBITDA, con 47% seguido por Logística con 27% y Terminales Portuarios con 26%, manteniéndose el margen EBITDA total de 22% en 2014 y con un leve aumento en 2013 del 22% al 23%.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

	Marzo 2014 MUS\$	Marzo 2013 MUS\$	Desv. MUS\$	Var % MUS\$
Estado de Flujo de Efectivo				
Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:				
Operación	4.335	5.618	(1.283)	(23%)
Inversión	(17.940)	(14.379)	(3.561)	25%
Financiamiento	(898)	12.413	(13.311)	(107%)
Variación neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	(14.503)	3.652	(18.155)	(497%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	351	51	300	588%
Variación neta	(14.152)	3.703	(17.855)	(482%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	49.005	36.165	12.840	36%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	34.853	39.868	(5.015)	(13%)

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

Durante el primer trimestre de 2014, la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo corresponde a una disminución de MUS\$ 5.015 generado por flujos negativos netos provenientes de las actividades de inversión MUS\$ 17.940 y financiamiento MUS\$ 898, los cuales se ven levemente disminuidos por el flujo positivo neto de la actividad operacional en MUS\$ 4.335 y el incremento de MUS\$ 351 por el efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo.

Los flujos netos provenientes de las **actividades de operación** están compuestos principalmente por cobros procedentes de prestaciones de servicios y otros ingresos de actividades ordinarias netos de los pagos a proveedores, remuneraciones, seguros y otros pagos por actividades de la operación.

Los flujos netos de las **actividades de financiación** del período se componen de lo siguiente:

- Préstamos bancarios obtenidos por las subsidiarias extranjeras, Inarpi S.A. MUS\$ 5.000 y Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 4.638, destinados entre otros al financiamiento de construcción de remolcadores y compra de maquinarias.
- Pago de préstamos bancarios efectuados por las subsidiarias, SAAM MUS\$ 2.125, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 2.085, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 2.001, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.500, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 33, Inarpi S.A. MUS\$ 947 y Kios S.A. MUS\$ 286.
- Pago de intereses financieros efectuados por las subsidiarias, SAAM MUS\$ 215, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 452, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 63, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 218, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 7, Inarpi S.A. MUS\$ 253 y Kios S.A. MUS\$ 43.

Al 31 de marzo de 2014 los dividendos pagados y/o distribución de utilidades ascienden a MUS\$ 58, generados en SM SAAM S.A., Inversiones San Marco Ltda. y Marsud Servicios Marítimos y Portuarios Ltda.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

- Pagos por arrendamiento financiero en Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 227 y SAAM Florida Inc. MUS\$ 23.

Los flujos netos procedentes de las **actividades de inversión** fueron utilizados en, y provienen de:

- Compras de propiedad planta y equipos, efectuadas por las subsidiarias SAAM S.A. MUS\$ 3.538, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 9.892, Kios S.A. MUS\$ 261, Saam Do Brasil Ltda. MUS\$ 976, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 474, Inversiones Habsburgo S.A. MUS\$ 882, Inarpi S.A. MUS\$ 157, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 253, Terminal Marítima Mazatlan S.A. de C.V. MUS\$ 39, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 849, SAAM Florida S.A. MUS\$ 153, Inversiones San Marco Ltda. MUS\$ 97 y otras por MUS\$ 19 correspondiente a pagos parciales para la construcciones de remolcadores y barcasas, plan de mantención (carenas y overhaul) de remolcadores efectuados en Chile, México y Brasil y otras adquisiciones de propiedad, planta y equipo.
- Compras de activos intangibles efectuadas por las subsidiarias Terminal Marítima Mazatlan S.A. de C.V. MUS\$ 483, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 39 y otras por MUS\$ 49.
- Otros ingresos provenientes de venta de activos fijos MUS\$ 166, intereses recibidos MUS\$ 30, y otros ingresos por MUS\$ 23.

VI) ANÁLISIS DE LOS MERCADOS, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN RELATIVA

SAAM y sus subsidiarias, efectúan anualmente estimaciones de participación de mercado en los distintos segmentos donde participan. Tales estimaciones se basan principalmente en el análisis de la información disponible, que comprende datos internos respecto de operación y ventas, informes emanados por las autoridades reguladoras de la industria y otras obtenidas del mercado.

En el **Segmento Remolcadores**, SAAM es uno de los actores relevantes en todos los países donde opera. Cada mercado de remolcadores tiene sus propias particularidades, debido a que existen distinto tipo de regulaciones a la actividad, coexistiendo mercados de libre competencia, mercados cerrados a concesiones o a contratos privados, compitiendo, día a día y/o en los procesos de licitaciones públicas o privadas, con los principales operadores de remolcadores a nivel mundial, como son Svitzer, Smit, Boluda y a nivel regional como Wilson Sons, Intertug, Ultratug, CPT Remolcadores, entre otros.

En el **Segmento Logística y otros**, las participaciones estimadas difieren dependiendo del servicio prestado, es así como se estima una participación de mercado en torno a 30% en el servicio de Depósito y Maestranza (38% a marzo 2013), aproximadamente 13% en Agenciamiento Documental (16% a marzo 2013), 20% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (20% en 2013) y 6% en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (11% a marzo 2013). Los principales competidores de este segmento en Chile son las empresas Servicios Integrados de Transporte Ltda.(Sitrans), Depósitos de Contenedores S.A. (DyC), Ultramar Agencia Marítima Ltda., Agencias Universales S.A. (Agunsa), Frigorífico Puerto Montt S.A., Containers Operators S.A. (Contopsa) y Mascato Chile S.A.

Las operaciones del Segmento Logística y otros en el extranjero, son variadas y responden a la cantidad de servicios prestados en tales mercados; por ejemplo en Brasil los principales competidores del segmento son empresas de depósito de contenedores pertenecientes a las principales Compañías Navieras.

En el **Segmento Terminales Portuarios**, SAAM y sus subsidiarias cuentan con una participación de mercado, en Chile a nivel regional, de 42% de la transferencia medida en toneladas totales (38% en marzo 2013) y aproximadamente 55% en contenedores movilizados (49% en marzo 2013).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 15% del total de contenedores transferidos en el terminal portuario de Florida misma participación que a marzo 2013, donde su principal competencia directa es CROWLEY. En Guayaquil, Terminal Portuario Guayaquil es el segundo mayor operador, luego de CONTECON, su principal competidor.

VII) FACTORES DE RIESGO

Se perciben como factores de riesgo que pueden afectar en algún grado a la entidad los siguientes:

Riesgo Financiero

Es el riesgo de que los cambios en las tarifas y los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio o tasas de interés, afecten los ingresos de SAAM y subsidiarias o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración de riesgo financiero es manejar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

SM SAAM procura mantener equilibrios en sus posiciones financieras netas en SAAM y subsidiarias que aminoren los efectos del riesgo de tipo de cambio a que se ve expuesta la Sociedad en Chile, Mexico y Brasil, en aquellos casos en que no es posible este equilibrio, se contratan derivados financieros (Forwards) que permitan administrar eficientemente estos riesgos. Por lo general, SM SAAM busca aplicar la contabilidad de cobertura a fin de mitigar la volatilidad en resultados generada por la existencia de posiciones netas de activos y pasivos descubiertas en moneda extranjera.

Con el objeto de minimizar el riesgo de tasa de interés de aquellas obligaciones contratadas a tasa variable y/o en moneda distinta al dólar estadounidense, SAAM y subsidiarias contratan instrumentos de cobertura de tasa de interés (IRS, Interest Rate Swap) e instrumentos de cobertura de tasa de interés y moneda (CCS, Cross Currency Swap).

Riesgo de Crédito

El riesgo crediticio es el riesgo de pérdida financiera producida en el caso que un cliente o una contraparte de un instrumento financiero, no logre cumplir con sus obligaciones contractuales. Esto es especialmente sensible en las cuentas por cobrar a clientes de SAAM y subsidiarias. Al otorgar crédito a clientes, éstos son evaluados crediticiamente de manera de reducir los riesgos de no pago. Los créditos otorgados son revisados periódicamente de manera de aplicar los controles definidos por las políticas establecidas y monitorear el estado de cuentas pendientes por cobrar.

Los servicios prestados a clientes, se realizan bajo condiciones de mercado, los cuales son créditos simples que no van más allá de 90 días en promedio. Estas transacciones no se encuentran concentradas en clientes relevantes, por el contrario los clientes de SAAM y subsidiarias se encuentran bastante atomizados, lo que permite distribuir el riesgo.

Adicionalmente existe una póliza de seguro de crédito que cubre las ventas a crédito actuales y futuras por servicios prestados en Chile.

VII) FACTORES DE RIESGO, continuación

Aumento de la Competencia en los Diversos Segmentos de Negocios

Los diversos cambios estructurales y tecnológicos en el sector naviero y portuario, y la llegada de mega operadores, podrían presionar constantemente las tarifas y los costos de operación. Esto implica la revisión permanente de procesos internos con el objeto de optimizarlos en forma continua.

La competencia en los terminales portuarios, remolcadores y logística en los que opera SAAM involucra factores tales como precio, servicio, estadísticas de seguridad y reputación, y la calidad y disponibilidad de los servicios para el cliente. Una reducción en las tarifas ofrecidas por sus competidores puede causar que SAAM reduzca las suyas y disminuya la utilización de sus servicios, lo que afectará negativamente sus resultados.

Adicionalmente, la consolidación en la industria del transporte marítimo o la verticalización de las operaciones de los clientes podrían hacer perder algunos negocios. Las empresas con operaciones navieras importantes podrían decidir realizar ciertas funciones que actualmente les proporciona SAAM en lugar de seguir utilizando sus servicios. La decisión de cualquiera de sus clientes claves para verticalizar sus operaciones podría influir negativamente en la utilización de sus servicios, lo cual impactaría sus resultados.

Asimismo, la creciente competencia y la imposición de normativas regulatorias en ciertos países, obligan a efectuar fuertes inversiones tanto en remolcadores como en equipos terrestres, con el objeto de poder evitar el riesgo de obsolescencia y falta de productividad. Cabe señalar que el porcentaje de remolcadores con tecnología azimutal de SAAM ha crecido sostenidamente desde 30% en 2004 a 57% a marzo de 2014.

Mano de Obra Calificada

La capacidad de competir con éxito depende de la capacidad para atraer y conservar mano de obra altamente calificada. La pérdida de sus servicios, o la incapacidad para contratar y retener al personal clave podría tener un efecto adverso en el desempeño financiero de SM SAAM. Además, la capacidad para operar los remolcadores, los equipos en los terminales portuarios y ofrecer servicios de logística depende de la capacidad para atraer y retener a personal calificado y con experiencia.

Por otra parte, no obstante mantener buenas relaciones con los empleados, riesgos de huelgas, paros laborales u otros conflictos con sindicatos, o trabajadores, no se pueden descartar. En el caso de que se experimente un paro, éste podría tener un efecto adverso en el desempeño de la Compañía.

VII) FACTORES DE RIESGO, continuación

Renovación de las Concesiones

La no renovación de alguna de las concesiones portuarias es un riesgo de largo plazo y que dependerá de las condiciones futuras del mercado y de las negociaciones con autoridades portuarias. Esto podría afectar los ingresos, en especial en el caso de San Antonio Terminal Internacional que tiene vencimiento en 2019. Sin embargo, todas las concesiones portuarias restantes han sido o están en proceso de extensión o renovación. Esto depende de haber alcanzado y mantenido un cierto estándar operacional, el cual es cumplido con creces por SAAM en sus lugares de operación. Adicionalmente, SAAM tiene concesiones en el negocio de remolcadores en México y Costa Rica, siendo la primera de ellas la más importante, estando la subsidiaria SAAM Remolques atenta a la renovación o extensión de las mismas.

Ciclo Económico

La demanda por los servicios de SM SAAM depende en gran medida de los niveles del comercio internacional y en particular, de la industria del transporte marítimo en las exportaciones e importaciones de bienes, especialmente aquellas manipuladas en los terminales portuarios concesionados. Desaceleraciones en el ciclo económico podrían afectar adversamente los resultados operacionales, pues durante las crisis económicas o períodos de caída en la actividad, las empresas navieras podrían experimentar una reducción de sus volúmenes de carga. A pesar de esto, SM SAAM está bien posicionado para enfrentar dichos ciclos a través de una relevante diversificación geográfica y de negocios.

Accidentes y Desastres Naturales

La flota y los equipos utilizados en los terminales portuarios y en el área de logística corren el riesgo de daño o pérdida debido a eventos tales como fallas mecánicas, de instalación, incendios, explosiones y colisiones, accidentes marítimos y errores humanos. Adicionalmente, los activos también pueden verse afectados producto de terremotos, maremotos u otros desastres naturales. Sin embargo, SM SAAM, a través de sus subsidiarias y asociadas, tienen contratados seguros con amplias coberturas para mitigar eventuales daños.

VII) FACTORES DE RIESGO, continuación

Normas Ambientales

Los puertos, remolcadores y operaciones de logística están sujetos a extensas leyes ambientales. Incumplimiento con dichas leyes puede resultar en la imposición de sanciones administrativas. Las sanciones podrán incluir, entre otros, cierre de instalaciones que no cumplan, cancelación de licencias de operación, y la imposición de sanciones y multas cuando las empresas actúan con negligencia o imprudencia en relación con las cuestiones ambientales. La aprobación de leyes y reglamentos ambientales más severos podría exigir que se realicen inversiones adicionales para cumplir con estas normativas y, en consecuencia, alterar los planes de inversión. Para mitigar este riesgo SAAM y sus subsidiarias tiene suscritos seguros de responsabilidad civil a favor de terceros, por daños y/o multas por contaminación, asociados a su flota de remolcadores.

Riesgo por Condiciones Políticas y Económicas

Una parte significativa de los activos de SAAM está localizada en Chile. Asimismo alrededor del 50% de las ventas son originadas en operaciones chilenas. En consecuencia, los resultados del negocio dependen en términos relevantes de las condiciones económicas de Chile. La evolución futura de la economía chilena podría tener efectos adversos en la condición financiera o resultados de SM SAAM y podría limitar la capacidad para desarrollar su plan de negocios. El estado chileno ha tenido y continúa teniendo una influencia sustancial en muchos aspectos del sector privado y en el pasado ha modificado políticas monetarias, fiscales, tributarias y otras regulaciones con efectos en la economía.

Además de Chile, SAAM tiene operaciones en Perú, Ecuador, México, Brasil, Colombia, Argentina, Uruguay, Guatemala, Costa Rica y Estados Unidos. Algunos de estos países han pasado por períodos de inestabilidad política y económica durante las recientes décadas, períodos en los cuales los gobiernos han intervenido en aspectos empresariales y financieros con efectos sobre los inversionistas extranjeros y las empresas. No es posible sostener que estas situaciones no podrían volver a repetirse en el futuro, o que puedan ocurrir en algún nuevo país al cual ingrese SAAM, y afectar en consecuencia, adversamente las operaciones de la Compañía en dichos países.