



SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A Y SUBSIDIARIA

Análisis Razonado al 31 de marzo 2015

ANÁLISIS RAZONADO SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

I) RESUMEN DEL PERÍODO

Las utilidades acumuladas de la Sociedad Matriz SAAM (SM SAAM) alcanzaron MUS\$13.909 durante el ejercicio 2014.

A marzo, la empresa reportó ventas acumuladas por MUS\$192.301 (considerando empresas coligadas a su valor proporcional), 6% más que en mismo período 2014 y un EBITDA de MUS\$54.184 (un alza de 35% respecto del año anterior).

A nivel de utilidad, reportó un aumento de 25% respecto de la utilidad de MUS\$11.083 registrada en marzo 2014, lo que se explica por una disminución en los costos y en los gastos de administración así como el efecto en las participaciones por el JV en Brasil.

La división Terminales Portuarios registró un crecimiento en sus ventas de 18% (con US\$62.307 millones) y su Ebitda se elevó en 88% (US\$19.822 millones), dejando atrás el efecto del paro portuario que afectó a Chile por más de 20 días en 2014 y del pago del bono que ayudó a poner fin a dicho conflicto. De hecho, San Antonio Terminal Internacional (STI), el puerto principal de Chile, mejoró el volumen transferido (toneladas) con un alza de 22% en el período, junto con incluir un nuevo servicio a sus operaciones. Además, destacó el buen desempeño del terminal de Iquique (ITI), que aumentó en 18% las toneladas transferidas e incrementó las recaladas respecto de 2014. Mientras, el Terminal Portuario Guayaquil (TPG) logró aumentar en 36% las toneladas transferidas, tras la incorporación de un nuevo servicio a mediados del año 2014.

En la División Remolcadores, a marzo de 2015, el EBITDA experimentó un alza de 33% (MUS\$24.950) y las ventas sumaron US\$ 71.091 (16% más). En esta área destaca el inicio de las operaciones del JV con Boskalis en julio 2014, junto con la renovación de un relevante contrato en unos de los principales puertos de México.

La División Logística, en tanto, bajó sus ventas en 13% (US\$58.903 millones) y el Ebitda en 12% (US\$ 9.412 millones). En estos resultados influyó efectos no recurrentes ocurridos en Perú y Brasil por US\$1,5 millones de mayores gastos en el no operacional, así como también la fluctuación en el tipo de cambio y la caída de los contratos de depósitos en Brasil, en un contexto de pérdida de competitividad por el ingreso de dos nuevos operadores, lo que ha afectado las tarifas y volúmenes. La división continúa en su proceso de transición para adaptarse al menor dinamismo y creciente competitividad que caracteriza al sector naviero y avanzar en contract logistics: la provisión de servicios integrados a lo largo de toda la cadena logística. Además, se están reconvirtiendo activos inmobiliarios, ítem en el que cuenta con más de 3,5 millones de m2.

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 2015, 2014 y diciembre 2014.

Propiedad	Unidad	31.03.2015	31.03.2014	31.12.2014
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	42,44	42,44
Valor acción al cierre	\$	50,00	47,3	46,92

Índices de Liquidez	Unidad	31.03.2015	31.03.2014	31.12.2014
Liquidez corriente (Activos corrientes totales/ Pasivos corriente totales)	veces	1,41	1,31	1,45
Razón ácida (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	veces	1,25	1,15	1,39

La razón de liquidez al 31 de marzo 2015 muestra una disminución en relación a diciembre de 2014, al pasar de 1,45 a 1,41. Esta disminución se explica por el dividendo adicional acordado por el directorio en marzo 2015 pagadero en mayo 2015.

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.03.2015	31.03.2014	31.12.2014
Razón de endeudamiento (Total pasivos/ Patrimonio total)	veces	0,49	0,58	0,48
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes/Total pasivos)	%	36,84	39,29	35,37
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	%	63,16	60,71	64,63
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuesto e intereses/ Gastos financieros)	Veces	9,66	6,59	8,23

El índice que presenta una mayor variación con respecto a diciembre 2014 y marzo 2014 es la Cobertura gastos financieros y corresponde a un incremento producto del positivo resultado obtenido y la mínima variación en el endeudamiento.

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	31.03.2015	31.03.2014
Ganancia por acción (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,001428	0,001138
Rentabilidad del patrimonio (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)	%	1,96	1,64
Rentabilidad del activo (Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)	%	1,13	1,03

Las rentabilidades en general muestran un aumento con respecto a marzo 2014, debido al mayor resultado obtenido este trimestre.

Indicadores de Resultado	Unidad	31.03.2015	31.03.2014
Resultado Operacional	MUS\$	15.846	14.083
Gastos Financieros	MUS\$	(2.426)	(2.772)
Resultado no Operacional	MUS\$	5.166	1.418
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	28.238	26.516
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	13.909	11.083

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Actividad	Unidad	31.03.2015	31.03.2014
Rotación del Activo Total (Ventas/ Activo Total)	veces	0,095	0,11
Rotación del Activo Fijo (Ventas/ Activo Fijo)	veces	0,242	0,24
Rotación del Capital de Trabajo ((Ventas/(Activo corriente-Pasivo Corriente))	veces	1,90	2,52

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.

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

A juicio de la administración al 31 de marzo de 2015 en términos generales no se aprecian diferencias significativas entre valores económicos y de libros de los principales activos consolidados, tales como terrenos, remolcadores y equipo portuario. En relación al acuerdo de asociación entre SAAM y Boskalis, la sociedad se encuentra evaluando si existe información adicional respecto de hechos o circunstancias existentes a la fecha de adquisición que puedan significar una modificación a esta identificación y valorización de activos y pasivos. Este proceso se concluirá durante el período de valorización el que no excederá el plazo de un año desde la fecha de adquisición conforme a lo permitido en el párrafo 45, NIIF 3.

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 14 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 179 unidades, sin considerar los remolcadores en contrucción, en los principales puertos de Chile, Perú, Ecuador, México, Uruguay, Brasil, Guatemala, Panamá, Canadá, 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) contract logistics, tales como bodegaje, frigorífico, consolidación y desconsolidación de carga, manejo de graneles y carga fraccionada, transporte terrestre, distribución a importadores y exportadores 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	31.03.2015 MUS\$	31.03.2014 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	48.713	53.542	(4.829)	(9%)
	Costo de Ventas	(34.487)	(37.825)	3.338	(9%)
	Ganancia Bruta	14.226	15.717	(1.491)	(9%)
	Gastos de Administración	(6.017)	(6.760)	743	(11%)
	Resultado Operacional	8.209	8.957	(748)	(8%)
	EBITDA	15.867	16.748	(881)	(5%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	33%	31%		
Terminales Portuarios	Ingresos de Actividades Ordinarias	33.527	27.507	6.020	22%
	Costo de Ventas	(21.721)	(20.204)	(1.517)	8%
	Ganancia Bruta	11.806	7.303	4.503	62%
	Gastos de Administración	(5.419)	(4.391)	(1.028)	23%
	Resultado Operacional	6.387	2.912	3.475	119%
	EBITDA	9.048	5.339	3.709	69%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	27%	19%		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	34.345	41.015	(6.670)	(16%)
	Costo de Ventas	(29.139)	(34.673)	5.534	(16%)
	Ganancia Bruta	5.206	6.342	(1.136)	(18%)
	Gastos de Administración	(3.956)	(4.128)	172	(4%)
	Resultado Operacional	1.250	2.214	(964)	(44%)
	EBITDA	3.323	4.429	(1.106)	(25%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	10%	11%		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	116.585	122.064	(5.479)	(4%)
	Costo de Ventas	(85.347)	(92.702)	7.355	(8%)
	Ganancia Bruta	31.238	29.362	1.876	6%
	Gastos de Administración	(15.392)	(15.279)	(113)	1%
	Resultado Operacional	15.846	14.083	1.763	13%
	EBITDA	28.238	26.516	1.722	6%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	24%	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 56%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 32% y 12% respectivamente. A marzo de 2014 la participación de Remolcadores fue de 63%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 20% y 17% respectivamente.

Operaciones Continuas Marzo 2015	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	42%	29%	29%
Ganancia Bruta	45%	38%	17%
Resultado Operacional	52%	40%	16%
E B I T D A	56%	32%	12%

Operaciones Continuas Marzo 2014	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	44%	22%	34%
Ganancia Bruta	54%	25%	22%
Resultado Operacional	63%	21%	16%
E B I T D A	63%	20%	17%

Segmento Remolcadores:

Al 31 de marzo de 2015, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 3.333 (3.209 a marzo 2014). 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 15.628 (13.126 a marzo 2014), actividad que desarrolla, a través de subsidiarias, en los puertos de Ecuador, México, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Honduras y a partir de julio 2014 en Canadá y Panamá. 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 85.770 contenedores, produciéndose una disminución de 24% de contenedores en comparación con marzo del año 2014, que se movilizaron 113.188 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 13.594 contenedores, 25% menos que a marzo del 2014, donde se repararon 18.099 contenedores.
- En el terminal frigorífico se almacenaron 978.881 toneladas, 94% más que a marzo del 2014, donde se almacenaron 504.972 toneladas.
- En cuanto a los metros cuadrados en bodegas vendidos para almacenaje a marzo 2015 ascendieron a 198.184 m², 12% más que marzo del 2014 (174.060 m²). Finalmente se realizaron 15.004 viajes ruta en el 2015 versus 10.992 en el trimestre 2014, generándose un aumento de 27% de viajes.
- En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, en los depósitos de contenedores se movilizaron un total de 34.622 contenedores (gate in-out) lo cual representa una disminución del 23% respecto de los 44.733 contenedores movilizados durante primer trimestre 2014 y la actividad de maestranza de contenedores mostró un aumento en su actividad, totalizando 8.708 contenedores reparados lo que se compara con los 4.126 contenedores reparados en mismo período del año anterior, generándose un aumento de 53%.

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 el primer trimestre 2015 un total de 523.079 toneladas métricas de carga (444.055 a marzo 2014), de lo cual 450.871 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (393.389 a marzo 2014), estos representan 32.946 contenedores (29.752 a marzo 2014) equivalentes a 58.281 TEUs, 4.743 más que en el primer trimestre 2014, cuando se moviliaron a 53.534 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 2015 1.000.959 toneladas métricas de carga (812.046 en 2014), que representan 83.771 contenedores (65.015 en 2014) equivalentes a 138.222 TEUs (105.259 en 2014).

Por otra parte, el Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ) movilizó durante el primer trimestre 2015 un total de 119.098 toneladas (171.776 a marzo 2014), de las cuales 88.571 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (114.570 el primer trimestre 2014) que representan 4.538 contenedores (6.233 en 2014) equivalentes a 6.612 TEUs (7.630 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 2015 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	71.091	62.307	58.903	192.301
% sobre total	37%	32%	31%	100%
E B I T D A	24.950	19.822	9.412	54.184
% sobre total	46%	37%	17%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	35%	32%	16%	28%

	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%
E B I T D A	18.808	10.550	10.677	40.035
% sobre total	47%	26%	27%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	31%	20%	16%	22%

Como se aprecia, al considerar las sociedades coligadas el segmento Remolcadores es el que más aporta a la generación del EBITDA, con 46% seguido por Puerto con 37% y Logística con 17%, aumentando el margen EBITDA total de 24% a 28% en 2015 y manteniéndose el de 2014 con un 22%.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

	Marzo 2015 MUS\$	Marzo 2014 MUS\$	Desv. MUS\$	Var % MUS\$
Estado de Flujo de Efectivo				
Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:				
Operación	13.509	4.335	9.174	212%
Inversión	(4.421)	(17.940)	13.519	(75%)
Financiamiento	(7.261)	(898)	(6.363)	709%
Variación neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	1.827	(14.503)	16.330	(113%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	335	351	(16)	(5%)
Variación neta	2.162	(14.152)	16.314	(115%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	44.915	49.005	(4.090)	(8%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	47.077	34.853	12.224	35%

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

Durante el primer trimestre de 2015, la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo presenta un aumento de MUS\$2.162 generado por el flujo positivo de las actividades de operación de MUS\$13.509 y por el efecto positivo de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo de MUS\$335. Este efecto positivo se ve disminuido por los flujos negativos netos provenientes de las actividades de inversión en MUS\$4.421 y financiamiento por MUS\$7.261.

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, Florida International Terminal Inc. MUS\$ 700 y Kios S.A. MUS\$ 590.
- Pago de préstamos bancarios efectuados por las subsidiarias, SAAM S.A. MUS\$ 2.125, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 369, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 2.300, Inarpi S.A. MUS\$ 1.287 y Otros menores por MUS\$ 127.
- Pago de intereses financieros efectuados por las subsidiarias, SAAM S.A. MUS\$ 108, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 721, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 171 y Otros menores por MUS\$ 18.

Al 31 de marzo de 2015 los dividendos pagados y/o distribución de utilidades ascienden a MUS\$ 1.065, a dividendos y distribución de utilidades pagados a participaciones minoritarias (cancelados por las subsidiarias indirectas Florida International Terminal, Llc por MUS\$ 944, Marsud Servicios Marítimos y Portuarios Ltda. por MUS\$ 8, Marsud Armazens Gerais Ltda. por MUS\$ 65, e Inversiones San Marco Ltda. por MUS\$ 48).

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

- Pagos por arrendamiento financiero en Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 227 y Florida International Terminal Inc. MUS\$ 44.

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\$ 1.307, , Kios S.A. MUS\$ 880, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 1.048, Inversiones Habsburgo S.A. MUS\$ 2.358, Inarpi S.A. MUS\$ 823, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 633, Terminal Marítima Mazatlan S.A. de C.V. MUS\$ 154, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 222, Inversiones San Marco Ltda. MUS\$ 346, Smit Marine Canadá Inc., MUS\$ 988, Virtual Logistics Marine Services, Inc. MUS\$ 244 y otras por MUS\$ 532, correspondiente a pagos parciales para la construcciones de remolcadores y barcasas, plan de mantención (carenas y overhaul) de remolcadores efectuados en Chile, México y otras adquisiciones de propiedad, planta y equipo.
- Compras de activos intangibles efectuadas por las subsidiarias SAAM S.A. MUS\$ 187, Smit Marine Canadá Inc. por MUS\$ 261 y otras por MUS\$ 94.
- Otros ingresos provenientes de venta de activos fijos MUS\$ 101, intereses recibidos MUS\$ 25, compra de otros activos a largo plazo MUS\$ 13 y otros ingresos por MUS\$ 1.
- Los flujos por dividendos recibidos al 31 de marzo 2015 por MUS\$ 5.542, provienen de Servicios Marítimos Patillos S.A. MUS\$ 856 y Elequip MUS\$ 4.686.

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, 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 24% en el servicio de Depósito y Maestranza (30% a marzo 2014), aproximadamente 15% en Agenciamiento Documental (13% a marzo 2014), 23% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (20% en 2014) y 7% en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (6% a marzo 2014). 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 40% de la transferencia medida en toneladas totales misma participación a marzo de 2014 y aproximadamente 46% en contenedores movilizados (51% en marzo 2014).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 21% del total de contenedores transferidos, 17% a marzo 2014, donde su principal competencia directa es CROWLEY por el lado de Miami. 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, México 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 servicio 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 66% a marzo de 2015.

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 47% 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, Panamá, Canadá 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.