



## **SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A Y SUBSIDIARIA**

Análisis Razonado al 30 de septiembre 2013

## ANÁLISIS RAZONADO SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

### I) PRESENTACION

SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A. ("SM SAAM") nace a raíz de la división de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. ("CSAV"), acordada en la junta extraordinaria de accionistas de CSAV celebrada con fecha 5 de octubre de 2011, la cual se concretó el 15 de febrero de 2012 mediante la Declaración de Materialización de División de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

En virtud de la referida división de CSAV se le asignaron a SM SAAM las 70.737.318 acciones de las que CSAV era titular en Sudamericana, Agencias Aéreas y Marítimas S.A. ("SAAM"), representativas del 99,9995% de las acciones en que se distribuye el capital de esta última. Por tanto, el único activo de SM SAAM son las acciones que le fueron asignadas de SAAM en la referida división.

Los títulos de Sociedad Matriz SAAM S.A., RUT 76.196.718-5, inscrita en el registro de valores de la SVS bajo el N° 1.091, comenzaron a transarse el 1 de marzo de 2012 y su capital quedó dividido en 9.736.791.983 acciones.

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 su flota de 132 unidades en los principales puertos de Chile, Perú, Ecuador, México, Colombia, Uruguay, Argentina, Brasil, Guatemala, Costa Rica y Honduras.
- **Segmento Terminales Portuarios**, presta servicios de operador portuario en Chile, Estados Unidos, Ecuador, México y Colombia.
- **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 y distribución; y iii) servicios

## I) PRESENTACION, continuación

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.

## 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 30 de septiembre de 2013 y diciembre 2012.

Propiedad	Unidad	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2012
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	37,44
Valor acción al cierre	\$	48,73	57,40	51,00

Índices de Liquidez	Unidad	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2012
<b>Liquidez corriente</b> (Activos corrientes totales/ Pasivos corrientes totales)	veces	1,38	1,44	1,47
<b>Razón ácida</b> (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	veces	1,18	1,27	1,32

Índices de Endeudamiento	Unidad	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2012
<b>Razón de endeudamiento</b> (Total pasivos/ Patrimonio total)	veces	0,55	0,52	0,52
<b>Proporción deuda corto plazo</b> (Pasivos corrientes/Total pasivos)	%	38,74	36,03	36,08
<b>Proporción deuda largo plazo</b> (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	%	61,26	63,97	63,92
<b>Cobertura gastos financieros</b> (Resultado antes de impuesto e intereses/ Gastos financieros)	Veces	9,47	9,20	8,6

## II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2012
<b>Ganancia por acción</b> (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,005939	0,006112	0,004004
<b>Rentabilidad del patrimonio</b> (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)(*)	%	8,66	9,07	6,04
<b>Rentabilidad del activo</b> (Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)(*)	%	5,55	5,87	3,93

(\*) Para 2012 no se utilizaron valores promedios por no existir comparativo del año anterior

Indicadores de Resultado	Unidad	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2012
Resultado Operacional	MUS\$	42.060	51.737	40.453
Gastos Financieros	MUS\$	(8.596)	(9.457)	(7.052)
Resultado no Operacional	MUS\$	30.787	25.844	13.111
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	74.690	88.666	67.243
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	57.826	59.511	38.988

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 buena rentabilidad.

### III) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO

Segmento	Operaciones Continuas	30.09.2013 MUS\$	30.09.2012 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	150.197	132.843	17.354	13%
	Costo de Ventas	(109.065)	(96.060)	(13.005)	14%
	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>41.132</b>	<b>36.783</b>	<b>4.349</b>	<b>12%</b>
	Gastos de Administración	(16.378)	(15.967)	(411)	3%
	<b>Resultado Operacional</b>	<b>24.754</b>	<b>20.816</b>	<b>3.938</b>	<b>19%</b>
	<b>EBITDA</b>	<b>44.208</b>	<b>37.494</b>	<b>6.714</b>	<b>18%</b>
	<b>Margen EBITDA</b> (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	<b>29%</b>	<b>28%</b>		
Terminales Portuarios	Ingresos de Actividades Ordinarias	80.571	71.545	9.026	13%
	Costo de Ventas	(58.328)	(49.282)	(9.046)	18%
	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>22.243</b>	<b>22.263</b>	<b>(20)</b>	<b>0%</b>
	Gastos de Administración	(10.605)	(8.823)	(1.782)	20%
	<b>Resultado Operacional</b>	<b>11.638</b>	<b>13.440</b>	<b>(1.802)</b>	<b>(13%)</b>
	<b>EBITDA</b>	<b>18.521</b>	<b>17.994</b>	<b>527</b>	<b>3%</b>
	<b>Margen EBITDA</b> (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	<b>23%</b>	<b>25%</b>		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	127.518	127.294	224	0%
	Costo de Ventas	(105.875)	(104.393)	(1.482)	1%
	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>21.643</b>	<b>22.901</b>	<b>(1.258)</b>	<b>(5%)</b>
	Gastos de Administración	(15.975)	(16.704)	729	(4%)
	<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.668</b>	<b>6.197</b>	<b>(529)</b>	<b>(9%)</b>
	<b>EBITDA</b>	<b>11.961</b>	<b>11.755</b>	<b>206</b>	<b>2%</b>
	<b>Margen EBITDA</b> (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	<b>9%</b>	<b>9%</b>		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	358.286	331.682	26.604	8%
	Costo de Ventas	(273.268)	(249.735)	(23.533)	9%
	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>85.018</b>	<b>81.947</b>	<b>3.071</b>	<b>4%</b>
	Gastos de Administración	(42.958)	(41.494)	(1.464)	4%
	<b>Resultado Operacional</b>	<b>42.060</b>	<b>40.453</b>	<b>1.607</b>	<b>4%</b>
	<b>EBITDA</b>	<b>74.690</b>	<b>67.243</b>	<b>7.447</b>	<b>11%</b>
	<b>Margen EBITDA</b> (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	<b>21%</b>	<b>20%</b>		

### III) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

La participación de las operaciones de los segmentos Remolcadores, Terminales Portuarios y Logística en las ventas 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 de la Compañía es el segmento de Remolcadores con 59%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 25% y 16% respectivamente. A septiembre de 2012 la participación de Remolcadores fue de 56%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 27% y 17% respectivamente.

<b>Operaciones Continuas Septiembre 2013</b>	<b>Remolcadores</b>	<b>Terminales Portuarios</b>	<b>Logística</b>
Ingresos de Actividades Ordinarias	42%	22%	36%
Ganancia Bruta	48%	26%	26%
Resultado Operacional	59%	28%	13%
E B I T D A	59%	25%	16%

<b>Operaciones Continuas Septiembre 2012</b>	<b>Remolcadores</b>	<b>Terminales Portuarios</b>	<b>Logística</b>
Ingresos de Actividades Ordinarias	40%	22%	38%
Ganancia Bruta	45%	27%	28%
Resultado Operacional	52%	33%	15%
E B I T D A	56%	27%	17%

#### **Segmento Remolcadores:**

Al 30 de septiembre de 2013, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 9.810 (9.380 a septiembre 2012). 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 39.733 (38.173 a septiembre 2012), 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.

### III) 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 397.362 contenedores, produciéndose un aumento de 34.014 contenedores en comparación con septiembre del año 2012, que se movilizaron 363.348 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 70.827 contenedores, 6.081 menos que septiembre del 2012, donde se repararon 76.908 contenedores.
- En el servicio a exportadores e importadores, se almacenaron en el terminal frigorífico 598.284 toneladas, 96.347 menos que en septiembre del 2012, donde se almacenaron 694.631 toneladas.
- En cuanto los metros cuadrados en bodega se almacenaron este 2013 522.882 m<sup>2</sup>, 8.614 m<sup>2</sup> menos que septiembre del 2012, donde se almacenaron 531.496 m<sup>2</sup>, baja ocasionada por salida de clientes puntuales que han sido reemplazados gradualmente por clientes nuevos este 2013. Finalmente se prestaron 29.606 viajes ruta en el 2013 versus 30.038 en el año 2012, generándose una baja de 1,4% de viajes ruta.

En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, en depósito se movilizaron (gate in-out) un total de 167.374 contenedores lo cual representa un alza del 8,6% respecto de los 154.190 contenedores movilizados durante mismo período año 2012 y la actividad de maestranza de contenedores mostró una caída en su actividad, totalizando 11.432 contenedores reparados lo que se compara negativamente con los 24.007 contenedores reparados en mismo período del año anterior.

### III) 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 los primeros nueve meses un total de 1.518.459 toneladas métricas de carga (1.494.613 a septiembre 2012), de lo cual 1.372.181 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (1.267.034 en septiembre 2012), estos representan 100.613 contenedores (100.169 en septiembre 2012) equivalentes a 179.612 TEUs, 933 menos que a septiembre 2012 que correspondían a 178.679 TEUs.

En los puertos fuera de Chile, Terminal Portuario de Guayaquil S.A. (TPG ) y Florida Terminal Internacional LLC (FIT), transfirieron en igual período 2.414.306 toneladas métricas de carga (2.537.836 en 2012), de las cuales 2.408.676 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (2.495.281 en 2012), que representan 202.981 contenedores (211.582 en 2012) equivalentes a 327.980 TEUs (344.171 en 2012).

A partir del primero de noviembre del 2012, comenzó a operar el primer terminal portuario de SAAM en México, llamado Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ). El puerto movilizó a septiembre 2013 un total de 440.794 toneladas, de las cuales 269.887 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor que representan 15.399 contenedores equivalentes a 22.903 TEUs.

#### 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):

### III) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

	Septiembre 2013 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	174.446	165.817	200.548	540.811
% sobre total	32%	31%	37%	100%
E B I T D A	51.791	44.996	28.022	124.809
% sobre total	42%	36%	22%	100%
<b>Margen EBITDA Consolidado + VP</b>	<b>30%</b>	<b>27%</b>	<b>14%</b>	<b>23%</b>

	Septiembre 2012 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	153.539	154.806	204.197	512.542
% sobre total	30%	30%	40%	100%
E B I T D A	43.321	42.121	30.578	116.020
% sobre total	37%	36%	27%	100%
<b>Margen EBITDA Consolidado + VP</b>	<b>28%</b>	<b>27%</b>	<b>15%</b>	<b>23%</b>

Como se aprecia, al considerar las sociedades coligadas, se tiende a aplanar levemente esta distribución aun cuando el segmento Remolcadores sigue siendo el que más aporta a la generación del EBITDA con 42% seguido por Terminales Portuarios con 36% y por Logística con 22%, incrementándose el margen EBITDA total de 21% a 23% en 2013 y de 20% a 23% en 2012.

### IV) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

	Septiembre 2013 MUS\$	Septiembre 2012 MUS\$	Desv. MUS\$	Var % MUS\$
<b>Estado de Flujo de Efectivo</b>				
<b>Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:</b>				
Operación	52.605	69.665	(17.060)	(24%)
Inversión	(34.256)	(72.008)	37.752	(52%)
Financiamiento	(6.949)	2.927	(9.876)	(337%)
<b>Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>11.400</b>	<b>584</b>	<b>10.816</b>	<b>1852%</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	190	33	157	476%
<b>Variación neta</b>	<b>11.590</b>	<b>617</b>	<b>10.973</b>	<b>1778%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	36.165	43.770	(7.605)	(17%)
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>47.755</b>	<b>44.387</b>	<b>3.368</b>	<b>8%</b>

#### IV) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

Durante el año 2013, la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo corresponde a un aumento de MUS\$ 11.590 generado por flujos positivos netos provenientes de las actividades de operación MUS\$ 52.605, los cuales se ven disminuidos por los flujos negativos netos de las actividades de inversión MUS\$ 34.256, financiamiento MUS\$ 6.949 y un incremento marginal de MUS\$ 190 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 de largo plazo obtenidos por las subsidiarias extranjeras, Inarpi MUS\$ 21.269, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 16.873, Saam Remolques MUS\$ 20.000 y Kios MUS\$ 450. Las subsidiarias nacionales Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 20.370 y SAAM MUS\$ 16.000 destinados entre otros al financiamiento de construcción de remolcadores y prepago de deuda.
- Pago de préstamos bancarios efectuados por las subsidiarias, SAAM MUS\$ 25.090, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 13.371, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 2.519, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 19.352, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 101, Inarpi MUS\$ 1.096 y Kios S.A. MUS\$ 1.149.
- Pago de intereses financieros efectuados por las subsidiarias, SAAM MUS\$ 1.161, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 2.311, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 284, Terminal Marítima Mazatlan MUS\$ 304, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 546, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 27, Inarpi MUS\$ 521 y Kios S.A. MUS\$ 134.
- Al 30 de septiembre de 2013 los dividendos pagados ascienden a MUS\$ 31.764 cancelados por Sociedad Matriz SAAM S.A por MUS\$ 29.756, equivalentes al 50% de las utilidades del ejercicio 2012 y dividendos pagados a participaciones minoritarias por MUS\$ 2.008 cancelados por las subsidiarias indirectas Saam Guatemala por MUS\$ 63, Marsud Servicios Marítimos y Portuarios Ltda. por MUS\$ 36, Marsud Armazens Gerais Ltda. por MUS\$ 118, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 600 y Florida International Terminal LLC. por MUS\$ 1.191.

#### IV) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

- Otros pagos correspondientes a arrendamientos financieros MUS\$ 2.065, y otros pagos por MUS\$116.

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 MUS\$ 14.099, Concesionaria SAAM Costa rica MUS\$ 665, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 14.280, Giraldir MUS\$ 4.346, Kios MUS\$ 1.308, Saam Do Brasil MUS\$ 772, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 10.281, Saam Remolcadores Colombia S.A.S. MUS\$ 315, Inarpi S.A. MUS\$ 4.707, Iquique Terminal Internacional MUS\$ 1.118, Terminal Marítima Mazatlan MUS\$ 4.605, Inmobiliaria San Marco Ltda. MUS\$ 1.644, Ecuastibas MUS\$ 775, SAAM Florida MUS\$ 204, Inversiones San Marco MUS\$ 184 y otras por MUS\$ 377 correspondiente a pagos parciales para la construcciones de remolcadores y barcas, 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 SAAM MUS\$ 2.846, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 406 y otras por MUS\$ 92, flujos desembolsados en costos asociados a la implementación de programa informático SAP, software de gestión y otros menores.
- Venta de participaciones no controladoras correspondiente a la venta de las acciones de Cargo Park por MUS\$ 18.531.
- Otros ingresos provenientes de venta de activos fijos MUS\$ 820, dividendos recibidos MUS\$ 9.252, intereses recibidos MUS\$ 194, y otros egresos por MUS\$ 29.

## V) 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 Chile con una participación en torno al 42% del mercado, siendo los principales competidores las empresas de remolcadores Ultratug Ltda. y CPT Remolcadores S.A.

En las operaciones en el extranjero, los mercados de remolcadores son muy disímiles en sus regulaciones, coexistiendo mercados de libre competencia y mercados cerrados por concesiones o contratos particulares, compitiendo con los principales operadores de remolcadores a nivel mundial, como son Svitzer, SMIT, Boluda y a nivel regional como Wilson Sons, Intertug, Ultratug, entre otros.

## V) ANÁLISIS DE LOS MERCADOS, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN RELATIVA, continuación

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 37% en el servicio de Depósito y Maestranza (35% en septiembre 2012), aproximadamente 12% en Agenciamiento Documental (18% a septiembre 2012), sobre 20% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (18% en 2012) y casi 12 % en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (20% a septiembre 2012). Los principales competidores de este segmento en Chile son las empresas Servicios Integrados de Transporte Ltda., Depósitos de Contenedores S.A., Ultramar Agencia Marítima Ltda., Agencias Universales S.A., Frigorífico Puerto Montt S.A., Containers Operators S.A., Recursos Portuarios y Estiba Ltda. 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 navieras.

En el **Segmento Terminales Portuarios**, SAAM y sus subsidiarias cuentan con una participación de mercado, en Chile a nivel regional, de más de 45% de la transferencia medida en toneladas totales (47% en septiembre 2012) y aproximadamente 57% en contenedores movilizados (59% en septiembre 2012).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 16% del total de contenedores transferidos en el terminal portuario de Florida (16% septiembre 2012), donde su principal competencia directa es CROWLEY. En Guayaquil, Terminal Portuario Guayaquil es el segundo mayor operador, luego de CONTECON, su principal competidor.

## **VI) 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 y en aquellos casos en que no es posible, 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.

## **VI) 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 septiembre de 2013.

### **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.

## **VI) 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.

## **VI) 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.

### **Riesgo por Condiciones Políticas y Económicas**

Una parte significativa de los activos de SAAM está localizada en Chile. Asimismo alrededor del 53% 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.