

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

Al 31 de diciembre de 2016

I) RESUMEN DEL PERÍODO

Las utilidades acumuladas de la Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM SAAM) alcanzaron MUS\$54.545 durante el ejercicio 2016, lo que representa una disminución de 21% respecto de 2015 cuya utilidad fue de MU\$ 68.936. Esta variación se debe principalmente al reconocimiento de resultados extraordinarios en 2015 producto de la reestructuración de sus negocios de Tramarsa en Perú.

Durante el año 2016, la empresa reportó ventas acumuladas por MUS\$717.096 (considerando empresas coligadas a su valor proporcional), 4,4% menos que durante 2015. En tanto, el Ebitda logró un acumulado a diciembre 2016 de MUS\$ 204.924, incluyendo los resultados de sus empresas coligadas en su valor proporcional, lo que representa un 1% más que en 2015.

Entre los hitos destacados del año 2016 están el acuerdo para adquirir el 51% de las sociedades que operan el Puerto Caldera, segundo mayor puerto en Costa Rica; la inauguración de los nuevos muelles en San Vicente Terminal Internacional (SVTI) y en Terminal Internacional del Sur (Tisur) en Perú; los trabajos de ampliación en Terminal Portuario Guayaquil (TPG) en Ecuador; la adquisición de ocho nuevos remolcadores y el ingreso de SAAM al Dow Jones Sustainability Index Chile.

Resultados del tercer trimestre por división

En la División Terminales Portuarios, las ventas de este año mostraron un crecimiento de 12,1% (con MUS\$ 275.615), mientras que el Ebitda llegó a MUS\$89.919, 25,8% superior respecto de 2015.

Este año destacaron los buenos desempeños de Florida International Terminal (FIT) en EE.UU.; de San Vicente Terminal Internacional (SVTI) en Chile; y de Terminal Internacional del Sur (Tisur) en Perú.

En la División Remolcadores, en tanto, las ventas alcanzaron MUS\$273.995 y el Ebitda MUS\$100.931. Durante este año aumentaron los servicios especiales y se cerraron nuevos contratos en Panamá y Honduras. Asimismo, la división se adjudicó la concesión de Altamira en México y se sumaron 8 nuevos remolcadores a la flota.

Finalmente, la División Logística tuvo ventas por MUS\$167.486, con un Ebitda de MUS\$14.074, cifra refleja la baja en las ventas de servicios a navieras y el cierre de servicios de construcción de módulos para contenedores en Perú, parte del proceso de adaptación a la nueva estrategia de negocio enfocada en servicios de Supply Chain.

SAAM subsidiaria de Sociedad Matriz SAAM S.A. es una empresa multinacional que presta servicios al comercio internacional a través de sus tres divisiones de negocios: Terminales Portuarios, Remolcadores y Logística. Con 55 años de experiencia, SAAM está presente en 15 países del Norte, Centro y Sur de América, generando empleo para más de 11 mil trabajadores. Es una de las empresas líderes en operaciones portuarias de Sudamérica y en servicios de remolcadores a nivel mundial.

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 diciembre de 2016, y el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2015.

Propiedad	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
Número de acciones de SM SAAM	N°	9.736.791.983	9.736.791.983
Principal accionista- Grupo Quiñenco S.A.	%	52,20%	42,44%
Valor acción al cierre	\$	51,61	44,85

Índices de Liquidez	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
Liquidez corriente (Activos corrientes totales/ Pasivos corriente totales)	veces	2,06	1,79
Razón ácida (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	veces	1,86	1,65

La razón de liquidez al 31 de diciembre de 2016 muestra un aumento en relación a diciembre de 2015, al pasar de 1,79 a 2,06 veces. Este aumento se explica por mayor efectivo y efectivo equivalente en 2016 originado por dividendos pagados por asociadas en Perú y por menores pasivos corrientes (principalmente cuentas por pagar comerciales y dividendos por pagar).

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento (Total pasivos/ Patrimonio total)	veces	0,47	0,47
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes/Total pasivos)	%	35,88	37,12
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	%	64,12	62,88
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuesto e intereses/ Gastos financieros)	Veces	7,80	10,00

La Razón de endeudamiento, la proporción deuda corriente y la proporción de deuda no corriente no presentan variación importante respecto de diciembre 2015. La cobertura de gastos financieros es menor en 2016 debido al menor resultado antes de impuestos.

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
Ganancia por acción (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,005602	0,007080
Rentabilidad del patrimonio (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)	%	7,44	9,63
Rentabilidad del activo (Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)	%	4,38	5,64

Los indicadores de rentabilidad de este ejercicio son menores, debido a la disminución del resultado no operacional a diciembre 2016.

Indicadores de Resultado	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
Resultado Operacional	MUS\$	40.793	41.059
Gastos Financieros	MUS\$	(10.946)	(10.801)
Resultado no Operacional	MUS\$	33.657	56.150
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	91.379	91.765
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	54.545	68.936

La disminución del resultado no operacional esta dado principalmente por el efecto neto producto del reconocimiento del resultado por el método de la participación y del resultado por venta de participación en asociadas generado en 2015.

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Actividad	Unidad	31.12.2016	31.12.2015
Rotación del Activo Total (Ventas/ Activo Total)	veces	0,31	0,35
Rotación del Activo Fijo (Ventas/ Activo Fijo)	veces	0,82	0,89
Rotación del Capital de Trabajo ((Ventas/(Activo corriente-Pasivo Corriente))	veces	2,57	3,70

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.

La disminución de estos indicadores de actividad está dada principalmente por las menores ventas con respecto a diciembre 2015.

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

A juicio de la administración al 31 de diciembre de 2016 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.

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 (2 de los cuales se encuentran en construcción) en los principales puertos de Chile, Perú, Ecuador, México, Colombia, Uruguay, Brasil, Guatemala, Honduras, Costa Rica, Panamá y Canadá.
- **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	31.12.2016 MUS\$	31.12.2015 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	185.154	188.824	(3.670)	(2%)
	Costo de Ventas	(130.641)	(130.863)	222	0%
	Ganancia Bruta	54.513	57.961	(3.448)	(6%)
	Gastos de Administración	(25.820)	(26.860)	1.040	(4%)
	Resultado Operacional	28.693	31.101	(2.408)	(8%)
	EBITDA	61.238	62.430	(1.192)	(2%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	33%	33%		
Terminales Portuarios	Ingresos de Actividades Ordinarias	114.655	125.358	(10.703)	(9%)
	Costo de Ventas	(79.819)	(85.731)	5.912	(7%)
	Ganancia Bruta	34.836	39.627	(4.791)	(12%)
	Gastos de Administración	(19.174)	(21.736)	2.562	(12%)
	Resultado Operacional	15.662	17.891	(2.229)	(12%)
	EBITDA	27.314	29.502	(2.188)	(7%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	24%	24%		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	94.123	112.091	(17.968)	(16%)
	Costo de Ventas	(80.821)	(97.632)	16.811	(17%)
	Ganancia Bruta	13.302	14.459	(1.157)	(8%)
	Gastos de Administración	(16.864)	(22.392)	5.528	(25%)
	Resultado Operacional	(3.562)	(7.933)	4.371	55%
	EBITDA	2.827	(167)	2.994	(1.793%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	3%	0%		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	393.932	426.273	(32.341)	(8%)
	Costo de Ventas	(291.281)	(314.226)	22.945	(7%)
	Ganancia Bruta	102.651	112.047	(9.396)	(8%)
	Gastos de Administración	(61.858)	(70.988)	9.129	(13%)
	Resultado Operacional	40.793	41.059	(267)	(1%)
	EBITDA	91.379	91.765	(387)	(0%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	23%	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 67%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 30% y 3% respectivamente. En el ejercicio 2015 la participación de Remolcadores fue de 68%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 32% y 0% respectivamente.

Operaciones Continuas Diciembre 2016	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	47%	29%	24%
Ganancia Bruta	53%	34%	13%
Resultado Operacional	71%	38%	(9)%
E B I T D A	67%	30%	3%

Operaciones Continuas Diciembre 2015	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	44%	30%	26%
Ganancia Bruta	52%	35%	13%
Resultado Operacional	75%	44%	(19)%
E B I T D A	68%	32%	0%

Segmento Remolcadores:

Al 31 de diciembre de 2016, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 11.114 (12.465 a diciembre 2015). 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 durante el ejercicio 2016 a 64.059 (62.783 a diciembre 2015), actividad que desarrolla, a través de subsidiarias, en los puertos de Ecuador, México, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Colombia, 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 108.836 contenedores, produciéndose una disminución de 51% de contenedores en comparación con el ejercicio 2015, que se movilizaron 223.209 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 10.273 contenedores, 68% menos que a diciembre del 2015, donde se repararon 31.631 contenedores.
- En el terminal frigorífico se almacenaron 1.503.025 toneladas, 52% menos que a diciembre del 2015, donde se almacenaron 3.149.786 toneladas.
- En cuanto a los metros cuadrados en bodegas vendidos para almacenaje durante el ejercicio 2016 ascendieron a 746.628 m², 5% menos que a diciembre del 2015 (787.349 m²). Finalmente se realizaron 31.747 viajes ruta en el 2016 versus 44.730 en el período 2015, generándose una disminución de un 29% de viajes.
- En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, por la enajenación de estas ya no contamos con información.

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 ejercicio 2016 un total de 2.205.368 toneladas métricas de carga (2.061.602 a diciembre 2015), de lo cual 1.985.771 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (1.738.425 a diciembre 2015), estos representan 149.531 contenedores (126.926 en 2015) equivalentes a 271.867 TEUs, 44.337 menos que a diciembre 2015, cuando se movilizaron 227.530 TEUs.

En los puertos fuera de Chile, Terminal Portuario de Guayaquil S.A. (TPG) y Florida Terminal Internacional LLC (FIT), transfirieron durante el ejercicio 2016 2.792.362 toneladas métricas de carga (3.365.070 en 2015), de las cuales 2.790.223 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (3.362.688 en 2015), que representan 244.835 contenedores (285.619 en 2015) equivalentes a 406.893 TEUs (481.397 en 2015).

Por otra parte, el Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ) movilizó durante 2016 un total de 978.068 toneladas (677.199 en 2015), de las cuales 441.382 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (460.849 a diciembre 2015) que representan 24.891 contenedores (26.127 en 2015) equivalentes 34.696 TEUs (35.918 a diciembre 2015).

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

	Diciembre 2016 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	273.995	275.615	167.486	717.096
% sobre total	38%	39%	23%	100%
E B I T D A	100.931	89.919	14.074	204.924
% sobre total	49%	44%	7%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	37%	33%	8%	29%

	Diciembre 2015 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	279.946	245.945	223.957	749.848
% sobre total	37%	33%	30%	100%
E B I T D A	102.495	71.468	28.952	202.915
% sobre total	51%	35%	14%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	37%	29%	13%	27%

Como se aprecia en 2016, al considerar las sociedades coligadas el segmento Remolcadores es el que más aporta a la generación del EBITDA, con 37% seguido por Puerto con 33% y Logística con 8%, aumentando el margen EBITDA total de 23% a 29% en 2016 y aumentando el de 2015 a un 27%.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

	Diciembre	Diciembre		
	2016	2015	Desv.	Var %
Estado de Flujo de Efectivo	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:				
Operación	67.665	60.028	7.637	13%
Inversión	(20.620)	24.813	(45.433)	(183%)
Financiamiento	(17.121)	(15.916)	(1.205)	8%
Variación neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	29.924	68.925	(39.001)	(57%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	(275)	(460)	185	(40%)
Variación neta	29.649	68.465	(38.816)	(57%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	113.380	44.915	68.465	152%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	143.029	113.380	29.649	26%

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

A diciembre de 2016 la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo presenta una disminución de MUS\$29.649 generado por los flujos negativos de inversión por MUS\$20.620, de los de financiamiento por MUS\$ 17.121 neto de los flujos positivos operacionales de MUS\$67.665 y por el efecto negativo de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo de MUS\$275.

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:

- La Sociedad ha obtenido financiamiento de largo plazo a través de contratos suscritos por la subsidiaria directa SAAM S.A. por MUS\$20.000, y las subsidiarias indirectas Inarpi S.A. MUS\$22.078 y Kios S.A. por MUS\$7.000. Adicionalmente la Sociedad ha obtenido financiamiento de corto plazo por MUS\$46.417, por la subsidiaria directa SAAM S.A. MUS\$40.000 y por las subsidiarias indirectas Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$4.183 y Smit Marine Canadá Inc. por MUS\$2.234.
- Pago de préstamos bancarios efectuados por la subsidiaria directa SAAM S.A. MUS\$20.000 y las subsidiarias indirectas Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$5.600, Inarpi S.A. MUS\$ 2.895, Terminal Marítima Mazatlán S.A. de C.V. MUS\$3.512, Kios S.A. MUS\$ 21.267, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$8.183 y Smit Marine Canadá Inc. MUS\$ 3.027 y otros menores por MUS\$ 183.
- Pago de intereses financieros efectuados por la subsidiaria directa SAAM S.A. MUS\$1.638 y las subsidiarias indirectas Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 1.922, Inarpi S.A. MUS\$ 1.035, Kios S.A. MUS\$ 259, Smit Marine Canadá Inc. MUS\$ 563, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 858 y otros menores por MUS\$ 12.
- Pago de Pasivos por arrendamiento financiero por las subsidiarias indirectas Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 2.264 y Florida International Terminal, Llc. MUS\$ 341.
- Al 31 de diciembre de 2016 los dividendos pagados y/o distribución de utilidades ascienden a MUS\$ 38.463, que corresponden al pago de dividendos de Sociedad Matriz SAAM por MUS\$ 34.435 y pagos de dividendos a participaciones minoritarias por MUS\$ 4.028 pagados por Iquique Terminal Internacional por MUS\$ 1.009, Florida International Terminal, Llc por MUS\$ 952, Inversiones San Marco Ltda por MUS\$ 40, Saam Guatemala S.A. y Expertajes Marítimos S.A. por MUS\$ 200, y Saam Remolques S.A. de C.V. por MUS\$ 1.827.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

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

- Los ingresos por venta de propiedades planta y equipos al 31 de diciembre de 2016, ascendieron a MUS\$ 8.178 corresponde a la venta de inmuebles, ubicados en Valdivia, Santiago e Iquique, todos de propiedad de la subsidiaria indirecta Inmobiliaria Marítima Portuaria SpA, por MUS\$ 2.833, la venta de los remolcadores en las subsidiarias indirectas Saam Remolques S.A. de C.V y Concesionaria Saam Costa Rica S.A., por MUS\$ 4.810 y otras ventas de bienes por MUS\$ 535
- Compras de propiedad planta y equipos, efectuadas por las subsidiaria SAAM S.A. MUS\$ 16.968, Inversiones Habsburgo S.A. MUS 3.134, Inarpi S.A. MUS\$ 14.157, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.665, Smit Marine Canadá Inc., MUS\$ 4.748, Virtual Logistics Marine Services, Inc. MUS\$ 7.198, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 3.581, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 7.004, Saam extraportuarios S.A. MUS\$ 726, Concesionaria Costa Rica S.A. MUS\$ 482, Ecuastibas S.A. MUS\$ 411, Kios S.A. MUS\$ 1.917, Florida International Terminal, Llc. MUS\$ 490 y otras por MUS\$ 423, correspondiente a compra de grúas, 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, principalmente programas informáticos, efectuadas por la subsidiaria SAAM S.A. por MUS\$ 2.579.
- Otros ingresos provenientes de intereses recibidos MUS\$ 130 y egresos por compra de otros activos a largo plazo MUS\$ 66.
- Los flujos por dividendos recibidos al 31 de Diciembre 2016 fueron MUS\$ 40.162, y corresponden a San Antonio Terminal Internacional S.A. MUS\$ 3.822, San Vicente Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.911, Terminal Puerto Arica S.A. MUS\$ 383, Servicios Portuarios Reloncaví Ltda. MUS\$ 347, SAAM SMIT Towage Brasil S.A. por MUS\$ 1.172, Equimac S.A. MUS\$ 331, Servicios Aeroportuarios Aerosan S.A. MUS\$5.500, Tramarsa S.A. MUS\$ 23.915, Transbordadora Austral Broom MUS\$ 1.749, Transportes Fluviales Corral S.A. MUS\$ 190, Elequip S.A. MUS\$ 806 y otras por MUS\$36.
- Las otras entradas (salidas) de efectivos por MUS\$ 9.533, corresponden principalmente a la devolución de capital de Saam SMIT Towage Brasil S.A., por MUS\$ 10.000, rescate de depósitos a plazo por MUS\$ 1.033, menos colocación del mismo instrumento financiero por MUS\$ 1.500, en la subsidiaria indirecta Concesionaria Saam Costa Rica S.A.

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 7% en el servicio de Depósito y Maestranza (17% a diciembre 2015), aproximadamente 5% en Agenciamiento Documental (10% a diciembre 2015), 11% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (20% en 2015) y 2% en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (9% en 2015). 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 35% de la transferencia medida en toneladas totales (41% en 2015) y aproximadamente 49% en contenedores movilizados (55% en 2015).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 20% del total de contenedores transferidos (18% en 2015), donde su principal competencia directa es CROWLEY por el lado de Miami. En Guayaquil, Terminal Portuario Guayaquil es el segundo mayor operador con un 14% de participación de mercado en toneladas movilizadas (18% en 2015), 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 73% a septiembre de 2016.

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 46% de las ventas consolidadas considerando las empresas coligadas a su valor proporcional 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.