





MÁXIMO EJECUTIVO DE SAAM: "Esta operación es una muy buena señal. Que una compañía global decida invertir en Chile US\$ 1.000 millones es un voto de confianza en el futuro del país"

En la semana en que la gigante naviera Hapag-Lloyd acordó comprar los activos portuarios de la firma chilena, Macario Valdés explica los pormenores de la operación, en la que en ambos lados está el Grupo Luksic como socio, y que también favorecerá al fisco chileno en el pago de impuestos, una vez que se concrete. "Nosotros ahora tenemos otro proyecto: transformarnos en el líder global de la industria de remolcadores. Nos propusimos volver a duplicar la compañía en los siguientes cuatro años, al 2025", dice. B 4





aam fue fundada en 1961 y en 1962 mandó construir el primer remolcador, el "Mataquito 1", que ya no está en operación. Este año, 60 años después, en honor a ese remolcador, construyeron otro, el "Mataquito 2", lo que ocurrió coincidentement — explica Macario Valdés, gerente general de Saam—, justo antes de la transacción por la que la compañía, ligada al grupo Luksic, hizo noticia esta semana.

El martes anunció una megaoperación por US\$ 1.000 millones con la naviera con sede en Alemania Hapag-Lloyd —donde el grupo Luksic también participa en su propiedad—, en un acuerdo que implica la adquisición por parte de la naviera de todas las operaciones portuarias y logísticas de Saam. Esto incluye 10 terminales portuarios en seis países de América —Costa Rica, México, Estados Unidos, Colombia y Ecuador, además de Chile—, lo que involucra la venta del 100% de las acciones de sus filiales Saam Ports y Saam Logistics. Junto con los puertos, venderán activos inmobiliarios en San Antonio, Iquique, Valparaíso y Puerto Montt, que son terminales de logística y almacenes extraportuarios.

Así, cuando se perfeccione la operación, Saam se enfocará en otros negocios logísticos: remolcadores y operaciones aeroportuarias. "Volvemos a ser un compañía de remolcadores, como fuimos en nuestros orígenes", dice Valdés, quien fue un actor protagónico en la negociación. Ingeniero comercial PUC, con posgrado en Berkeley, viene del mundo ejecutivo del grupo Luksic, pues en el pasado fue subgerente de Desarrollo de Quiñenco, hasta que en abril de 2013 llegó a la gerencia de Desarrollo de Saam, y luego en 2016, a la gerencia general.

La larga negociación se desarrolló mayo nte en Madrid —incluida una in tensa reunión que prácticamente mantuvo a los equipos cinco días casi sin parar— y Berlín, Fuera del data room virtual, como es costumbre en estos procesos, incluyó visitas presenciales técnicas a las instalaciones no solo en Chile, sino en todos los países donde Saam tiene los activos que venderá. Todo un despliegue que involucró a un centenar —"o pueden haber sido más", precisa Valdés—, de personas, entre ejecutivos, abogados y diversos asesores, en un proceso que además debía cumplir con confidencialidad. Todo un desafío si se considera que la negociación se extendió desde fines de 2021 a la fecha.

Valdés parte por explicar el contexto de esta negociación: "Esto es parte de una historia más larga", dice. Describe que hace cinco años decidieron que en remolcadores querían transformarse en una compañía regional con cobertura en toda América; y en puertos, ser un referente regional también. "Nos lanzamos con un proyecto de transformación bien grande, cambio de estructura, compramos participaciones de socios, vendimos participaciones minoritarias. O sea, un reordenamiento interno muy grande", describe.

Esto se tradujo entre 2017 y 2021 en buenos resultados. Multiplicaron por 2,3 veces Macario Valdés, gerente general de la firma, en la semana en que acordaron una megaoperación de venta de los activos portuarios a la alemana Hapag-Lloyd:

"VAMOS A VER A SAAM ACTIVO en procesos de adquisiciones en el mundo"

La operación —que le reportará también recursos al fisco chileno, por la ganancia de capital de Saam— comenzó a fraguarse a fines de 2021. Acá, el gerente explica cómo fueron las tratativas y por qué tomaron esta decisión de reenfocar los negocios. "Nosotros ahora tenemos otro proyecto: transformarnos en el líder global de la industria de remolcadores. (...) Nos propusimos volver a duplicar la compañía en los siguientes cuatro años, al 2025", anticipa. • AZUCENA GONZÁLEZ

el ebitda de la compañía, los márgenes subieron más de 10% también. En el detalle, "multiplicamos por 1,8 veces el ebitda de nuestros puertos, mejoramos los márgenes en seis puntos porcentuales sobre ingresos, pero nos costó tomar una posición en un puerto adicional. Las unidades adicionales eran cada vez más difíciles", agrega.

Así, en 2021 constataron que había una realidad muy distinta para remolcadores que para puertos. "En el frente de remolcadores hay amplio espacio de crecimiento, donde vamos a jugar un rol importante. En puertos, nos ha sido difícil crecer, porque esta es una industria donde hay grandes players globales, y cualquier oportunidad de crecimiento en puertos requiere inversiones, y sustantivas, entre US\$ 500 millones y hasta US\$ 1,000 millones", resume.

Fue en ese marco en que se les acercaron en el camino varias partes interesadas para invertir, o asociarse en las unidades de puertos y logística, pero esas conversaciones no prosperaron. "Y finalmente, a fines del año pasado, Hapag se nos acercó y nos manifestó su interés de evaluar la posibilidad de invertir en nuestro portafolio de puertos. Y fue así como partimos trabajando juntos. Eso terminó con la firma de este acuerdo este martes", resume Valdés.

—¿Compitieron con otros actores?

"No. Esta fue una negociación bilateral entre Hapag y Saam. Nosotros no hicimos un proceso. Y de parte de ellos, en su estrategia actual, definen que quieren crecer en infraestructura portuaria, han anunciado inversiones en algunos proyectos. Hapag es fuerte en la región, son la quinta naviera más grande del mundo, y en la región son uno de los líderes y, por tanto, había un fit muy bueno de nuestro portafolio —puertos en Latinoamérica— con la pretensión de ellos".

$-\xi$ Por qué la opción no fue asociarse con ellos?

"Los planes de Hapag son crecer en esta industria. Asociarse con ellos iba a significar que al analizar proyectos iba a haber requerimientos de capital que para ellos quizá eran súper alcanzables y nosotros iríamos a tener una aproximación distinta. Se evaluaron todas las posibilidades y nos dimos cuenta de que lo más sensato era una venta directa del 100% de las operaciones portuarias y logísticas asociadas".

—¿Qué rol tuvo Andrónico Luksic en la decisión de Hapag respecto de Saam?

"Esta ha sido una negociación que han llevado los equipos ejecutivos de las compañías, y en nuestro caso muy coordinado con los directores independientes de Saam. Andrónico Luksic no está en el directorio de Saam".

—Lo pregunto, porque es evidente el vaso comunicante. Saam, vía Quiñenco, es controlada por el grupo Luksic, y el grupo cocontrola Hapag, con el 30%. ¿Esta relación influyó de alguna manera? ¿Cómo manejaron el conflicto de interés?

"La Ley de Sociedades Anónimas es súper clara en cómo se trata una operación de este tipo, una transacción con partes relacionadas, y como tal, hemos sido muy cuidadosos de cumplir con todas las exigencias. El directorio completo ha estado informado, pero las decisiones de cómo avanzar en la transacción y en la negociación han estado coordinadas con los directores que pueden pronunciarse, que son los independientes. Existe una relación evidente de un controlador común, pero no ha sido un factor.

"Los directores que tienen alguna relación con el grupo controlador no se pueden pronunciar respecto de la transacción. El proyecto lo llevaba el equipo ejecutivo, fibamos reportando a nuestro directorio, pero solo podían pronunciarse respecto de la conveniencia y de los términos de la transacción, los directores independientes o no relacionados con el grupo controlador. Los directores no relacionados con el grupo de control —Armando Valdivieso, Jorge Gutiérrez y Francisco Gutiérrez aprobaron la transacción por unanimidad. Una muestra es que el mercado ha celebrado la noticia con un 50% de aumento en el precio de la acción".

—¿El mayor factor fue el precio ofrecido? En una matemática simple, Hapag va a pagar US\$ 1.000 millones por el 45% de los activos de Saam, en circunstancias de que, hasta antes de la operación, la totalidad de Saam valía US\$ 586 millones en bolsa. ¿Estaba subvalorado este negocio en Saam?

"Claramente, el mercado le estaba dando una valorización mucho más baja, la acción de Saam tiene algunas consideraciones que podrían estar afectando su valor, como la liquidez, y por ende, el valor que tenía la acción parece indicar que estaba transando a

un descuento importante".

"Hay dos cosas en nuestro factor de decisión. Uno es el precio, es atractivo, y así lo ha celebrado el mercado. También creo que la oportunidad es importante, porque nosotros ahora tenemos otro proyecto: transformarnos en el líder global de la industria de remolcadores. Hoy somos el tercer actor a nivel mundial, el primero a nivel regional, y nosotros queremos convertirnos en el principal actor de remolcadores en el mundio. Y respecto de Aerosan, replicar el camino que hemos hecho en remolcadores, que es transformarla en un líder regional en América. Para esos dos proyectos se necesita capital, fondos, y obviamente esta transacción nos permite contar con los fondos para desarrollar esos proyectos".

—¿El precio fue nueve veces ebitda?

"Sí, fue aproximadamente nueve veces ebitda. Para mí, los múltiplos en esta industria no me hablan mucho. Es muy distinta una compañía que tiene un portafolio de puertos que le quedan 15 años de vida útil hasta el fin de su concesión a una concesión que le quedan 100 años. Las compañías en Australia se transan en múltiplos muy altos, porque son concesiones de hasta 100 años. Es un múltiplo atractivo para el portafolio de Saam, pero no son comparables. Para nosotros, si se pondera la vida útil remanente de nuestras concesiones por el ebitda que contribuyen, es 15 años".

-¿Es un buen negocio para el grupo Luk-

sic y los otros accionistas?

"Este es un buen negocio para Saam y una buena operación para las unidades que se venden, porque de la mano de su nuevo grupo de control van a poder alcanzar esas oportunidades de crecimiento que nos habían sido difíciles. Es una buena noticia para nuestros accionistas, y —algo bien importante— esta operación es una muy buena señal para Chile. Creo que esta transacción, que una compañía global, de las más grandes de Alemania, decida invertir en Chile US\$ 1.000 millones es un voto de confianza en el futuro del país".

—¿Estuvo sobre la mesa alguna preocupación o descuento en torno a la certeza jurídica del país que les haya manifestado Hapag? El contexto de un Chile con menos certezas, por un proceso constituyente no ter-

SIGUE EN B 6





"Vamos a ver a Saam...

VIENE DE B 4

minado, y un gobierno de izquierda que subirá los impuestos, ¿jugaron un rol?

"Hapag tiene un muy buen assessment (evaluación o valoración) de lo que está pasando en Chile. La base regional de la naviera está en Chile. Por tanto, saben cómo está cambiando el marco normativo, el proyecto de nueva Constitución, etc. Nunca cuestionaron la viabilidad del deal por la situación. Ellos entienden que los países tienen ciclos. Acaban de hacer dos inversiones importantes en África, también en Italia —mercados emergentes y desarrollados— y entienden, como buena compañía global, que estos son parte de los ciclos económicos de los países".

—Esta fue una apuesta de Guillermo Luksic (en 2011). ¿Qué dijo su hermano, Andró-

"Es una transacción que hace sentido para todas las partes. Pasó algo bien especial. El día del anuncio ambas acciones subieron, que es algo bien particular cuando hay una operación de compraventa".

"Fundamentalmente, estamos viendo oportunidades inorgánicas"

—La operación les dejará US\$ 400 millones de utilidad...

"La utilidad que genera la transacción son US\$ 400 millones, el flujo de caja para la compañía es en torno a US\$ 800 millones. La compañía se vende en US\$ 1.000 millones, hay que pagar costos, impuestos"

—¿Cuánto le va a reportar al fisco chileno? "Es impuesto a la ganancia de capital, (de) Saam, que vende activos".

—¿La idea es repartir dividendo, pero que quede una parte para el plan de inversio-

"Obviamente, se espera retribuir a los accionistas con un buen dividendo, pero no se ha definido un monto específico. Se va a ver en función de los proyectos que tenemos. Queremos dejar a la compañía con una estructura de capital robusta que nos permita implementar los proyectos de crecimiento de Saam Towage y de Aerosan. Tenemos un proyecto claro de crecimiento que va a requerir capital, y además queremos mantener nuestros indicadores de solvencia y liquidez muy sólidos. Posterior al cierre de la transacción, las operaciones continuadas van a quedar con US\$ 392 millones de deuda y generan un ebitda, en régimen, de US\$ 157 millones".

—En uno de los negocios al que se abocarán, Saam Towage (remolcadores), ya operan en 13 países, 80 puertos, en casi toda América Latina y Canadá. ¿Por dónde va a venir el crecimiento, dónde están las oportunidades?

"Nos hemos venido preparando para esta etapa. Hemos venido desarrollando nuestra receta única de operación. Una marca única y el control de todas nuestras operaciones. Solo en dos países tenemos socios: Colombia—donde tenemos el 70% y el 30%, es de dos familias, Dahl y Parody—, y en Guatemala tenemos el 80%. En todo lo demás tenemos el 100%. Decidimos que teníamos que tener control operativo de nuestra flota. Acabamos de cerrar dos transacciones este año, una en Canadá—compramos una empresa que se llama Standard Towing— y este lunes cerramos una transacción en Perú para la compra de lan Taylor. El próximo

paso es el cierre de la compra de los activos de la brasileña Starnav, tenemos un acuerdo vinculante, lo aprobó la semana pasada el Cade. Con eso quedamos como el segundo player más importante en Brasil, es una inversión de US\$ 198 millones y esperamos que quede materializada durante el primer trimestre del próximo año".

"Queremos crecer, y la verdad es que ya somos bastante grandes en la región. Después de estas transacciones vamos a quedar con el orden de 210 remolcadores. Entonces, un paso natural es salir de la región, ir a cualquier tipo de país, en mercados desarrollados o emergentes".

—¿Europa, Asia, Estados Unidos?

"Nos queremos transformar en una empresa global, y el orden de dónde entremos dependerá de las oportunidades. Estamos participando siempre en procesos. Fundamentalmente, estamos viendo oportunidades inorgánicas. Esta es una industria que estaba dominada hace 10 años por muchas empresas familiares de operaciones medianas a chicas, y lo que hemos venido haciendo es un trabajo de ir consolidando estas posiciones".

—Son el tercer operador mundial, tras Svitzer, de Maersk, y la hispana Boluda. ¿Quieren llegar a ser los primeros?

"Sí. Nos propusimos ahora, en 2021, vol-

Hapag tiene un muy buen assessment de lo que está pasando en Chile. La base regional de la naviera está en Chile. Saben cómo está cambiando el marco normativo, el proyecto de nueva Constitución, etc. Nunca cuestionaron la viabilidad del deal por la situación. Entienden, como buena compañía global, que estos son parte de los ciclos económicos de los países".

ver a duplicar la compañía en los siguientes cuatro años, al 2025, en ebitda. Podría haber socios, pero nosotros siempre con una posición controladora. Vamos a ver a Saam activo en procesos de adquisiciones en el mundo".

—Con Aerosan (servicios de carga aérea), ¿cual es el plan?

'Nosotros habíamos sido socios de American Airlines desde la creación de Aerosan en 1981, y en 2020 llegamos a un acuerdo para quedarnos con el 100%. Aerosan está en ocho aeropuertos, en tres países (Chile, Ecuador y Colombia). Es una compañía más chica que la unidad de remolcadores, pero hemos venido haciendo un trabajo bastante parecido al que nos propusimos para remolcadores, ir tomando posiciones en otros países de la región y dar servicio regional, a la carga aérea, a las líneas aéreas y de pasajeros. Movemos 400 mil toneladas de carga al año. Y el plan también es llegar a otros mercados de la región, fundamentalmente América, ahí está puesto el foco de nuestra búsqueda de oportunidades, con proyectos de crecimiento orgánico o inorgánico. Estas operaciones son concesiones. Entonces, o se participa desde el origen en un proceso de licitación, o bien compras a un concesionario que ya está operando. Estamos participando en algunos procesos".

Libre competencia: "Se cumple con todos los umbrales que establecen nuestras concesiones portuarias"

La transacción anunciada aún debe sortear varios procesos regulatorios para materializarse, por lo que Macario Valdés estima que tardará entre seis y nueve meses, esto es, entre el segundo y tercer trimestre del próximo año. En lo inmediato, para el 19 de octubre está programada una junta extraordinaria de accionistas para aprobar la operación, lo que requiere un *quorum* de dos tercios de los presentes, dado que se vende una filial que representa más del 20% de los activos y más del 50% de esa filial. Y vale aclarar que si bien hay derecho a retiro a los disidentes, este se haría a un precio de \$56,38 por acción —el precio promedio ponderado de las transacciones entre el día 30 y 90 anterior a la junta—, versus los \$82,4 al cierre del viernes. Luego, "es esperable que se apruebe por amplia mayoría", dice el gerente.

Luego deben venir las aprobaciones de libre competencia en los seis países donde operan, además de Honduras y Uruguay. Hapag no tiene otras operaciones portuarias en los

Hapag no tiene otras operaciones portuarias en los países donde está Saam, expone Valdés. En Chile, y si bien Hapag es a su vez un cliente de los puertos, Valdés explica que los contratos de concesión portuaria son claros en señalar los umbrales que deben cumplirse para que un "usuario relevante" pueda ser propietario de puertos. "Y todos esos umbrales, a juicio nuestro, se cumplen y no debiese tener inconveniente, incluido Chile".

Un usuario relevante es un actor que mueva más del 15% de la carga en una determinada región o más del 25% de la carga en un determinado puerto. Hapag, dependiendo del puerto, podría calificar como usuario relevante, pero luego la ley dice que siendo usuario

relevante podría tener hasta cierto porcentaje en la propiedad de los puertos. En San Antonio —el puerto más grande—, un usuario relevante puede tener solo hasta un 60% de la propiedad del puerto de STI, y Saam tiene el 50%. "Por tanto, esa restricción no se activa. Lo mismo pasa en los otros puertos. Se replica y se cumple con todos los umbrales que establecen nuestras concesiones portuarias", afirma Valdés.

Fuera de Chile, agrega el gerente, dice que no hay ninguna restricción para que Hapag invierta en ellos, "hasta el 100% podría ser".

—Estratégicamente, ¿para Chile reviste algún riesgo de que los puertos queden operados por un actor extranjero?

"En Chile hay varios puertos, hay mucha competencia, y esta situación que estén en manos de compañías globales no es una particularidad de Chile. Es una industria que se ha ido consolidando en actores globales".

En los terminales que serán traspasados, Saam tiene socios. En Antofagasta, los socios son Grupo Empresas Naviera (grupo Urenda) e Inversiones Punta Rieles (de FCAB, también parte del grupo Luksic); en San Antonio y San Vicente, la americana SSA Marine, que acaba de cambiar de controlador y ahora es Blackstone; en Puerto Corral es la familia Skalweit; en Costa Rica, son dos familias costarricenses y una colombiana, y en Colombia, la noruega Yara (ligada a la industria de fertilizantes), y la colombiana Compas (que tiene puertos multipropósito). Como no es una transacción puerto por puerto, sino a nivel de Saam Puertos, no aplican derechos preferentes.