

|              | Oct. 2022   | Ene. 2023 |
|--------------|-------------|-----------|
| Solvencia    | AA          | AA        |
| Perspectivas | CW Negativo | Estables  |

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

| INDICADORES RELEVANTES <sup>(1)</sup> |       |       |         |
|---------------------------------------|-------|-------|---------|
|                                       | 2020  | 2021  | Sep.22* |
| Ingresos Ordinarios                   | 584   | 748   | 337     |
| Ebitda                                | 213   | 268   | 109     |
| Ebitda Ajustado                       | 215   | 279   | 110     |
| Deuda Financiera                      | 700   | 720   | 536     |
| Deuda Financiera Ajustada             | 660   | 680   | 535     |
| Margen Ebitda                         | 36,5% | 35,8% | 32,3%   |
| Margen Ebitda Ajustado                | 36,8% | 37,2% | 32,7%   |
| Endeudamiento financiero              | 0,8   | 0,8   | 0,6     |
| Endeudamiento financiero Aj.          | 0,8   | 0,8   | 0,6     |
| Ebitda / Gastos Financieros           | 8,0   | 9,2   | 7,3     |
| Ebitda Aj. / Gastos Financieros       | 8,0   | 9,5   | 7,4     |
| Deuda Financiera Neta / Ebitda        | 1,8   | 1,5   | 2,6     |
| Deuda Fin. Neta Aj. / Ebitda Aj.      | 1,6   | 1,3   | 2,6     |

(1) Definiciones en anexos.

Solo incorpora operaciones continuadas.

| PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO                |       |            |          |               |        |
|--------------------------------------------------|-------|------------|----------|---------------|--------|
| Principales Aspectos Evaluados                   |       |            |          |               |        |
|                                                  | Débil | Vulnerable | Adecuado | Satisfactorio | Fuerte |
| Liderazgo en sus áreas de negocios               |       |            |          |               |        |
| Diversificación geográfica de sus operaciones    |       |            |          |               |        |
| Diversificación de sus líneas de negocios        |       |            |          |               |        |
| Exposición a distintas regulaciones              |       |            |          |               |        |
| Industria expuesta a actividad económica mundial |       |            |          |               |        |
| Industrias intensivas en capital                 |       |            |          |               |        |

| POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA    |       |          |            |               |        |
|--------------------------------|-------|----------|------------|---------------|--------|
| Principales Aspectos Evaluados |       |          |            |               |        |
|                                | Débil | Ajustada | Intermedia | Satisfactoria | Sólida |
| Liquidez                       |       |          |            |               |        |
| Rentabilidad                   |       |          |            |               |        |
| Generación de flujos           |       |          |            |               |        |
| Endeudamiento                  |       |          |            |               |        |
| Coberturas                     |       |          |            |               |        |

Analista: Andrea Faúndez.  
Andrea.faundez@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM) reflejan su "Satisfactorio" perfil de negocios y su "Sólida" posición financiera.

Adicionalmente al perfil stand alone, la clasificación incorpora el soporte que le brinda su controlador, Quiñenco S.A, que aumentó su participación de un 59,73% a un 61,02%, durante 2023.

En octubre de 2022, la empresa publicó un hecho esencial anunciando la suscripción de un contrato con Hapag -Lloyd para la venta del 100% de sus filiales SAAM Ports y SAAM Logistics. Por lo que luego de que se concrete la transacción la empresa continuara operando su negocio de remolcadores y de carga aérea.

SM-SAAM pertenece a una industria con una relevante exposición a la actividad del comercio internacional, el cual experimentó una disminución en la demanda de algunos servicios, especialmente durante la pandemia. Sin embargo, en los últimos periodos la empresa ha tenido un crecimiento inorgánico importante, que derivó en una mayor diversificación y un mayor control de su generación operacional, lo que le ha permitido mitigar estas variaciones.

Al tercer trimestre de 2022, la compañía mostró un crecimiento de 12,6% en sus ventas, hasta alcanzar ingresos consolidados de sus operaciones continuadas por US\$ 337,5 millones, esto producto de la mayor cantidad de faenas del periodo principalmente en Brasil, Canadá y Perú, además del aumento en las tarifas.

Pese al aumento en los ingresos, esto no logró compensar en su totalidad el aumento en los costos del periodo, generando que el Ebitda ajustado de la compañía proveniente de sus operaciones continuadas alcanzara los US\$ 110,3 millones, mostrando una disminución de 5,9% respecto de igual periodo de 2021. Así, al tercer trimestre de 2022, la entidad alcanzó un margen Ebitda ajustado de 32,7%, por debajo del 39,1% registrado a igual periodo de 2021.

Por otro lado, es posible apreciar una disminución en el nivel de endeudamiento considerando una deuda financiera ajustada de US\$ 535,5 millones a septiembre de 2022, luego de que se reclasificaron los pasivos correspondientes a las operaciones involucradas en la transacción como pasivos para la venta.

Así, a septiembre de 2022, el ratio de deuda financiera neta ajustada a Ebitda ajustado alcanzó las 2,6 veces y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros llegó a las 7,4 veces, ambos indicadores consideran solo las operaciones continuadas y se calculan con un Ebitda anualizado simple.

La compañía cuenta una posición de liquidez "Robusta". Esta considera, al tercer trimestre de 2022, importantes niveles de caja por US\$ 150,4 millones, una generación de Ebitda de US\$ 147,1 millones (considerando una anualización simple) y vencimientos de corto plazo por US\$ 56,6 millones. A lo anterior se suma el buen acceso al mercado financiero, demostrado en 2020, luego de la colocación de la serie E por UF 1,2 millones y la serie H por UF 1,4 millones, en momentos de mayor estrés en la industria.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

La asignación del CW negativo respondía a la envergadura de la operación mediante la cual SAAM vendería sus negocios de terminales portuarios y logística terrestre, que podría derivar en importantes cambios en su perfil de negocios, desde el punto de vista de la diversificación operacional. Además, incorporaba la posibilidad de que la posición

financiera de la compañía pudiera sufrir algún impacto asociado a la transacción y a las estrategias financieras de largo plazo que adoptara la entidad.

De igual manera, se consideró la incertidumbre respecto de las inversiones necesarias a realizar, en cuanto a su financiamiento, métricas crediticias objetivos e incrementos en la generación operacional a partir de estas.

Respecto de lo anterior, el retiro de la clasificación del listado de revisión especial de Feller Rate, responde al plan estratégico anunciado por la compañía enfocado en el crecimiento de su segmento de remolcadores (en el que mantiene una amplia participación de mercado), lo que permitirá mitigar en parte la menor diversificación de negocios. A su vez, considera el compromiso de la entidad de mantener de forma estructural sus métricas crediticias acordes con su clasificación de riesgo.

ESCENARIO BASE: Considera que, tras la materialización del proceso de venta, la empresa utilizará una parte importante de los flujos a recibir para el financiamiento de su plan de inversiones, pago de deuda y para un reparto de dividendos acorde con su política histórica, permitiendo a la compañía continuar evidenciando una estrategia financiera conservadora, manteniendo indicadores acordes con su clasificación de riesgo actual.

En particular, se prevé que mantenga una cobertura de deuda financiera sobre Ebitda bajo las 3,0 de forma estructural y un *leverage* financiero neto por debajo de la 1 vez.

ESCENARIO DE BAJA: Se gatillaría como consecuencia de una mayor agresividad financiera o un mayor deterioro de su generación operacional, que se traduzcan, de forma estructural, en un nivel de endeudamiento e indicadores crediticios desalineados con la clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

##### PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Posiciones de liderazgo en los mercados y negocios donde participa.
- Alta diversificación geográfica y mayor control relativo sobre sus filiales.
- Disminución en su diversificación de negocios podría ser mitigado por la mayor estabilidad de su negocio de remolcadores.
- Exposición a regulaciones y prácticas específicas de los múltiples mercados donde participa.
- Participación en industria expuesta a la actividad económica mundial.
- Industria intensiva en capital.

##### POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

- Sólida capacidad de generación de flujos operacionales.
- Nivel de endeudamiento acorde a la clasificación asignada.
- Robusta posición de liquidez
- Exposición a riesgo cambiario.

##### OTROS FACTORES

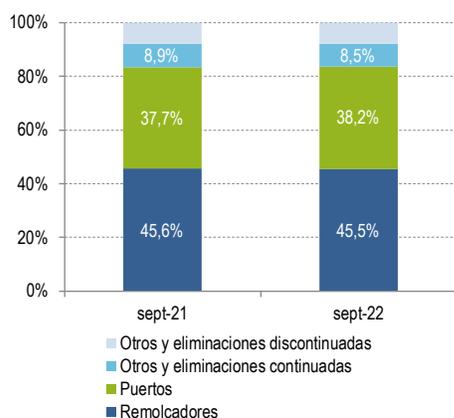
- Soporte del controlador, uno de los mayores grupos industriales y financieros de Latinoamérica, que dispone de un amplio acceso a los mercados financieros.

## ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Con fecha 15 de febrero de 2012 se dividió la Compañía Sud Americana de Vapores S.A., constituyendo a partir de ella la Sociedad Matriz SAAM S.A.

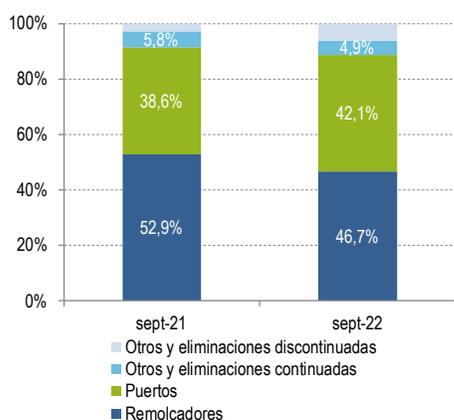
Actualmente, el control de la sociedad recae en Quiñenco S.A., con un 61,02% de la propiedad.

## INGRESOS CONSOLIDADOS CONTINUADOS Y DISCONTINUADOS



(\*) No Considera Participación de empresas coligadas.

## EBITDA CONSOLIDADO CONTINUADO Y DISCONTINUADO



(\*) No Considera Participación de empresas coligadas.

## PERFIL DE NEGOCIOS

### SATISFACTORIO

Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM) nace con el objetivo de controlar el 99,99% de la propiedad de SAAM S.A., luego de su separación de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (CSAV) en el año 2012.

SAAM fue fundada en 1961, como una empresa dedicada a la prestación de servicios relacionados al proceso de movimiento de carga a las compañías navieras, exportadores e importadores.

En julio del 2017, la compañía mediante un hecho esencial informó la división de la filial SAAM en 3 sociedades. La primera es la continuadora legal de SAAM, que mantiene el negocio de los Remolcadores. Adicionalmente se crearon 2 nuevas filiales, SAAM Ports que realiza el negocio de Terminales Portuarios y SAAM Logistics, que contempla las operaciones del negocio Logística y Aerosan.

## VENTA DEL NEGOCIO DE TERMINALES PORTUARIOS Y LOGISTICA EXTRAPORTUARIA

En octubre de 2022 Sociedad Matriz SAAM informó la suscripción de un contrato con Hapag-Lloyd para la venta del 100% de las acciones de sus filiales SAAM Ports y SAAM Logistics, además de ciertos inmuebles en los que actualmente opera su negocio logístico. El valor total acordado por los activos asciende a US\$1.137 millones y el precio a pagar por las correspondientes acciones y activos inmobiliarios se estima en US\$ 1.000 millones, descontando la deuda financiera neta de los activos subyacentes, lo que generaría una utilidad neta de US\$ 400 millones aproximadamente.

Es importante destacar que el contrato mencionado está sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, como las autorizaciones regulatorias necesarias tanto en Chile como en el extranjero y otras estipulaciones usuales para este tipo de transacciones.

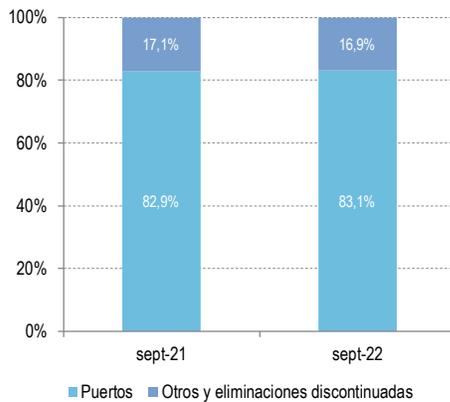
Entre los planes de la compañía se encuentra continuar potenciando su crecimiento en la industria de remolcadores a partir de los flujos a recibir por las ventas de los activos antes mencionados. De esta forma, luego de pagar deuda y dividendos, la empresa contará con flujos para acelerar su estrategia de crecimiento orgánico e inorgánico.

De esta manera, para la mantención de su clasificación de riesgo de forma estructural es relevante observar la evolución de las inversiones a realizar por parte de SAAM, que permitan continuar fortaleciendo su posición competitiva en los segmentos asociados a la operaciones continuadas.

## OPERACIONES DISCONTINUADAS

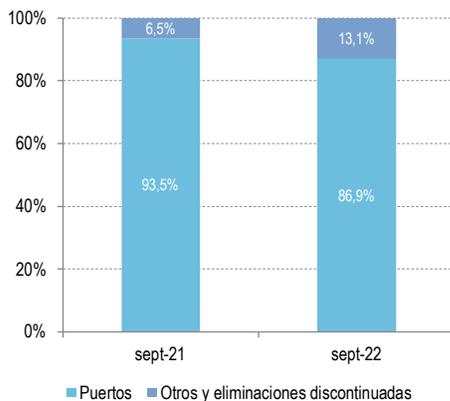
Las operaciones involucradas en la venta acordada con Hapag-Lloyd se encuentra el negocio de terminales portuarios, considerando la participación en 10 puertos, y la operación logística terrestre que incluye los almacenes extraportuarios dentro de Chile. Ambos negocios representaban el 45% de la generación de Ebitda de la compañía a diciembre de 2021. Actualmente dichos activos se encuentran clasificados como activos para la venta los cuales ascienden a US\$ 635,4 millones, representando el 35,0% del total de los activos, sumado a pasivos para la venta por US\$266,7 millones.

### INGRESOS OPERACIONES DISCONTINUADAS



(\*) No Considera Participación de empresas coligadas.

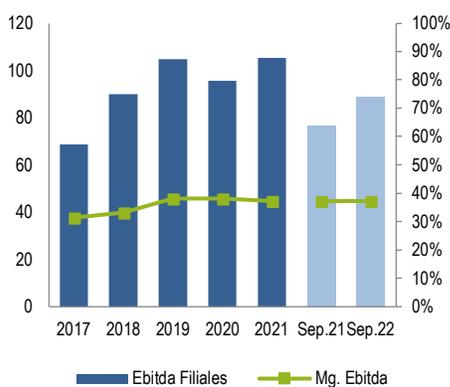
### EBITDA OPERACIONES DISCONTINUADAS



(\*) No Considera Participación de empresas coligadas.

### EBITDA Y MARGEN EBITDA PUERTOS

Cifras en millones de US\$



### — TERMINALES PORTUARIOS (SAAM PORTS):

SAAM Ports es uno de los principales operadores de puertos en Sudamérica. La empresa participa como socio operador, con participación minoritaria o controladora, en las sociedades que poseen las concesiones de 5 puertos en Chile, más cinco terminales ubicados en Ecuador, Estados Unidos de Norteamérica, México, Colombia y Costa Rica.

La operación portuaria consiste en prestar servicios de transferencia de carga, considerando el muellaje de las naves, el movimiento de la carga y su almacenamiento en las áreas de respaldo.

Los puertos operados por la empresa son los siguientes:

- San Antonio Terminal Internacional: Ubicado en la Región de Valparaíso, Chile, contempla carga general en contenedores, carga suelta, graneles líquidos y sólidos. La sociedad posee el 50% de la propiedad del terminal. Durante 2020, se extendió el plazo de concesión hasta 2030, luego de la ejecución de un plan de obras para mejorar la velocidad y capacidad de transferencia del terminal.
- San Vicente Terminal Internacional: Se encuentra ubicado en la Región del Bío Bío, Chile, se encuentra dedicado principalmente a contenedores con productos forestales. Asimismo, transfiere carga de harina de pescado, salmón y cargas del sector agroindustrial. La compañía posee el 50% de la propiedad de la sociedad concesionaria.
- Iquique Terminal Internacional: Ubicado en la Región de Tarapacá, Chile, se encuentra dedicado principalmente a la transferencia de carga a la Zona Franca de Iquique y carga boliviana. La empresa posee el 100% de la propiedad de la sociedad concesionaria.
- Antofagasta Terminal Internacional: Ubicado en la Región de Antofagasta, Chile, este puerto está dedicado principalmente a la exportación de cobre y otros productos de la minería metálica y no metálica. La compañía posee el 35% de la propiedad de la sociedad concesionaria.
- Portuaria Corral: Emplazado en la Bahía de Corral, en la Región de los Ríos, Chile. Está dedicado a la transferencia de cargas asociadas a la industria forestal. La compañía posee el 50% de la propiedad de este puerto.
- Terminal Portuario Guayaquil: Ubicado en la Isla Trinitaria, cercano a la ciudad de Guayaquil, Ecuador. Las principales cargas son plátano, camarón, cacao, madera, harina de pescado y metales. La empresa mantiene el 100% de su propiedad. En el último tiempo se llevaron a cabo una serie de obras para expandir el terminal, lo que permitió que este duplicara su capacidad de transferencia.
- Florida International Terminal: Ubicado en Port Everglades en Fort Lauderdale, Estado de Florida, Estados Unidos de Norteamérica. La normativa de ese país regula que la concesión solo sea por servicios de estiba y desestiba, depósito de contenedores y servicios asociados. La empresa posee el 70% de la propiedad de la sociedad concesionaria.
- Terminal Marítima Mazatlán: La compañía posee el total de la propiedad de la sociedad concesionaria que opera este puerto, ubicado en la Costa Oeste de México, en el estado de Sinaloa, cuyas principales cargas son vehículos, garbanzos y acero.
- Puerto Buenavista: Emplazado en Cartagena de Indias, Colombia, la sociedad posee un 33,3% de la propiedad de este terminal, dedicado principalmente a la carga a granel.

- Puerto Caldera: Ubicado en la provincia de Puntarenas, Costa Rica, las actividades principales del puerto incluyen la prestación de los servicios de carga y descarga de productos a granel. La compañía posee el 51% de la propiedad.

En términos de resultados, el negocio de Terminales Portuarios ha presentado crecimientos en los últimos periodos, asociados con la rentabilización de las inversiones realizadas. Así, a septiembre de 2022 significó un 83,1% de los ingresos y un 86,9% del Ebitda de las operaciones discontinuadas implicadas en la transacción mencionada.

Respecto a los resultados consolidados, considerando operaciones continuadas y discontinuadas, esta división representaba un 38,2% de los ingresos y un 42,1% del Ebitda a septiembre de 2022.

#### — LOGÍSTICA TERRESTRE (SAAM LOGISTICS):

A través de este negocio, la empresa ofrece servicios logísticos a importadores y exportadores, y a compañías navieras en Chile. Es el mayor operador de servicios extraportuarios en el país, con presencia en almacenes de Iquique, Valparaíso y San Antonio

La compañía llevó a cabo un proceso de reestructuración en esta línea de negocios, con el objetivo de adaptarse al menor dinamismo y creciente competitividad que caracteriza al sector naviero, avanzando en el concepto de *Contract Logistics*, donde la compañía ha puesto su foco en torno a servicios de almacenamiento y transporte, obteniendo nuevos contratos en estos rubros.

Respecto a sus resultados, esta línea de negocios se incluye en la categoría "otros y eliminaciones" que incorpora las operaciones de logística terrestre, activos inmobiliarios donde operan estas, gastos del corporativo y eliminaciones. Este segmento representaba, a septiembre de 2022, el 16,9% de los ingresos de operaciones discontinuadas y un 13,1% del Ebitda de estas.

En términos de resultados consolidados, considerando operaciones continuadas y discontinuadas, esta división representaba un 7,8% de los ingresos y un 6,3% del Ebitda al tercer trimestre de 2022.

### MENOR DIVERSIFICACIÓN COMPENSADA POR MAYOR ESTABILIDAD EN FLUJOS DEL NEGOCIO DE REMOLCADORES

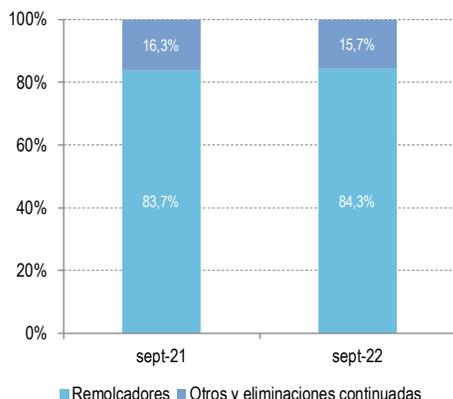
Luego de que se cierre la venta de SAAM Ports y SAAM Logistics, la empresa continuará operando su negocio de Remolcadores (SAAM Towage) y de logística aérea a través de Aerosan. En términos de ingreso y Ebitda la fuente principal viene del negocio de remolcadores.

La operación de Remolcadores consiste en los servicios de apoyo al atraque y desatraque de las naves en los puertos, en conjunto con asistencia, salvataje y remolcaje. También ofrece servicios de remolcadores *off-shore*, entre los cuales se encuentra el posicionamiento y anclaje de plataformas petroleras y gasíferas.

El principal servicio ofrecido por SAAM Towage corresponde al remolque portuario, que consiste principalmente en el atraque y desatraque de naves en puerto. Dentro de esta línea de negocios, los clientes pueden ser compañías navieras con distintos tipos de naves, como portacontenedores, graneles, frigoríficos, carga general, entre otros.

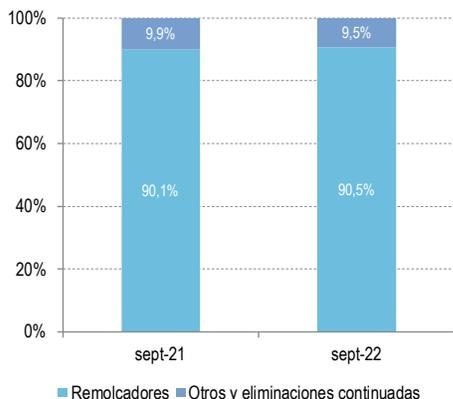
Si bien existe harta competencia en esta categoría, lo que genera márgenes más ajustados en comparación a otros segmentos como puertos, los ingresos de esta línea de negocio dependen del número de naves atendidas y no de la cantidad de carga movilizadas, lo que hace que sus flujos estén menos expuestos, de forma relativa, a la demanda de bienes. Otro aspecto que le otorga mayor estabilidad a los resultados de

### INGRESOS OPERACIONES CONTINUADAS



(\*) No Considera Participación de empresas coligadas.

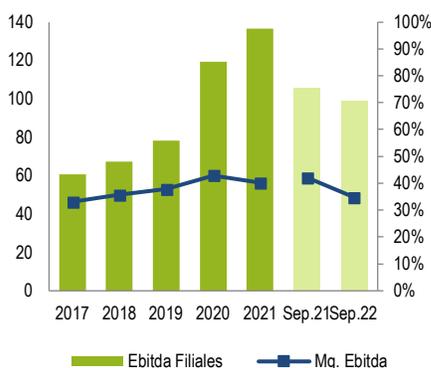
### EBITDA OPERACIONES CONTINUADAS



(\*) No Considera Participación de empresas coligadas.

### EBITDA Y MARGEN EBITDA REMOLCADORES

Cifras en millones de US\$



este segmento es el atender no solo a naves de contenedores, si no que, a otros tipos que tienen distinta exposición a la evolución de la economía mundial.

La segunda categoría que ofrece la empresa, según orden de magnitud en los ingresos, en la línea de remolcadores es el servicio a terminales minero y oil & gas, que consiste en servicios marítimos y *off-shore* a terminales gaseros y petroleros, a través de contratos de largo plazo que generalmente son *take or pay*, lo que otorga una menor volatilidad a los flujos provenientes de este negocio.

Por último, una menor proporción de los ingresos de SAAM Towage provienen del servicio de salvataje y servicios especiales, que consisten en prestaciones esporádicas de salvamento de naves, protección ante derrames, lucha contra incendios, además de servicios de asistencia de barcasas y obras de construcción civil. Si bien esta línea tiene un carácter más esporádico, al mismo tiempo permite obtener márgenes un poco más altos que las otras categorías dentro de remolcadores.

Feller Rate, considera que posterior a la materialización de la transacción, la empresa disminuirá su diversificación en términos de líneas de negocio, concentrando gran parte de sus resultados en el negocio de remolcadores, no obstante, se estima que esto será compensado por las características de esta industria, lo que les otorgaría una mayor estabilidad a los resultados de la empresa.

## FUERTE POSICIÓN DE MERCADO EN LOS NEGOCIOS EN QUE PARTICIPA

Entre las líneas de negocios donde opera la sociedad, el segmento Remolcadores mantuvo la mayor importancia histórica en términos de ingresos, sin embargo, debido al crecimiento inorgánico que tuvo la entidad en los últimos periodos, la distribución tanto en la generación de ingresos como de Ebitda se ha mostrado variable.

Pese a lo anterior, considerando las operaciones continuadas debido al proceso de venta de activos mencionada anteriormente, los ingresos de la compañía se componen en gran parte por lo aportado por el negocio de remolcadores.

Así, al cierre del tercer trimestre de 2022, este segmento representó un 84,3% de los ingresos. En el mismo periodo, la división de logística de carga aérea que se incorpora en el segmento "otros y eliminaciones", que considera la operación de Aerosan, activos inmobiliarios, gastos del corporativo y eliminaciones, significó el 15,7% de los ingresos de operaciones continuadas.

De esta manera, a igual fecha, el segmento Remolcadores continuó siendo la principal fuente de generación tanto de ingresos como de Ebitda, representando un 90,5% de este último, mientras "otros y eliminaciones continuadas" aportaba un 9,5% del Ebitda.

En términos consolidados, considerando tanto las operaciones continuadas como discontinuadas, el negocio de remolcadores representaba un 46,7% del Ebitda y la línea de "otros y eliminaciones continuadas" un 4,9%, a septiembre de 2022.

### — REMOLCADORES (SAAM):

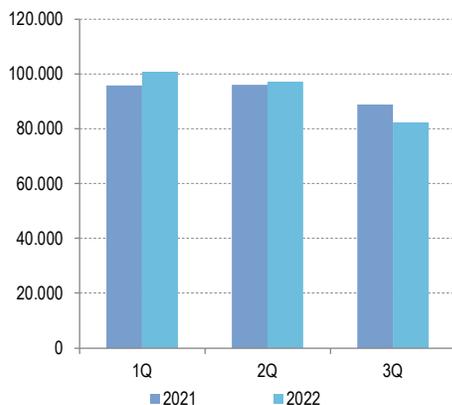
Actualmente, la compañía posee operaciones de remolcadores en puertos de 13 países del continente americano, con más de 186 remolcadores, siendo el mayor operador de América y el tercero a nivel global.

La operación del negocio tradicional de Remolcadores depende de las normativas y prácticas de cada país y región en donde participan. Existen distintas alternativas:

- Puertos estatales abiertos, donde la empresa es un operador más que compete abiertamente con otros.

### CARGA MOVILIZADA AEROSAN

Cifras en Toneladas



- Puertos estatales con sistema de concesiones, donde la compañía postula y participa como operador exclusivo o en conjunto.
- Puertos estatales y privados que subcontratan el servicio de remolcadores de SM-SAAM.

Por otro lado, en el negocio *off-shore*, la empresa participa mediante la obtención de contratos de mediano plazo con las empresas de extracción que necesiten sus servicios.

En términos de volúmenes, a septiembre de 2022, la empresa alcanzó un total de 99.669 faenas portuarias, con un crecimiento de 2,1% asociado a un aumento en las faenas en Norteamérica y a nuevos contratos en Sudamérica.

Cabe destacar que, junto con el aumento en volúmenes, se han alcanzado importantes eficiencias en costos en este segmento, principalmente en mantenimiento y subcontratación, que se han realizado producto de la implementación del nuevo modelo operacional, rediseño organizacional y recuperación de la capacidad de crecimiento, lo que ha impactado de forma positivas en márgenes estructurales más sanos.

### — LOGISTICA DE CARGA AEREA:

Durante octubre de 2020 se concretó la compra del 50% restante de Aerosan, con lo que SAAM pasó a controlar el 100% de esta filial. A través de la cual, la compañía brinda servicios de logística aeroportuaria en Colombia, Ecuador y Chile, que incluye el manejo físico y documental de carga en exportaciones e importaciones, además de servicios de atención en rampa a aeronaves y procesamiento de pasajeros. También se ofrecen cursos certificados por IATA para el manejo de mercancías peligrosas, seguridad de aviación y operación en plataforma.

En términos de volúmenes acumulados, a septiembre de 2022, la empresa alcanzó un total de 280.097 toneladas movilizadas, manteniéndose estables respecto a igual periodo de 2021, sin embargo, se registró una tendencia a la baja durante el último trimestre, producto del menor dinamismo de la economía mundial que impactó tanto a las importaciones como exportaciones.

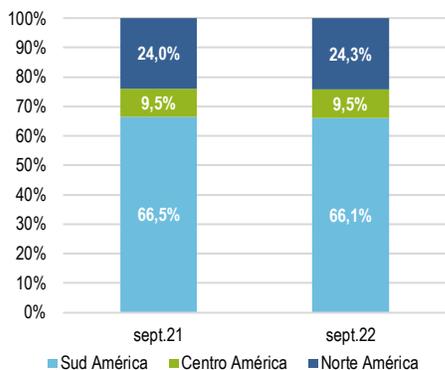
### ALTA DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA JUNTO CON EXPOSICIÓN A RIESGO SOBERANO, MITIGADO POR POLITICAS DE COBERTURA

SM-SAAM posee actividades en más de 90 puertos de 13 países del continente americano a través de remolcadores y en 8 aeropuertos en 3 países de América mediante Aerosan. Así, la empresa concentraba a septiembre de 2022, un 66,1% de sus ingresos en Sudamérica, considerando las operaciones continuadas. Dadas las características del negocio, este es altamente dependiente de las regulaciones cada país.

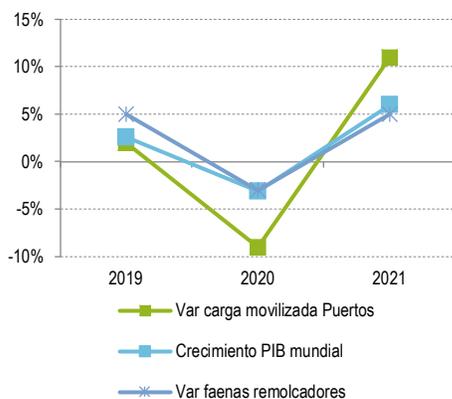
A raíz de lo anterior, la gran mayoría de los ingresos de la compañía se encuentran denominados en dólares de Estados Unidos de Norteamérica, y sus principales costos se encuentran denominados en monedas locales, por lo que existe un riesgo cambiario. Sin embargo, la compañía tiene cobertura de balance de las monedas a las cuales está expuesta, lo que le permite mitigar parte de este riesgo. Además, durante el último tiempo, la empresa se ha visto beneficiada por la depreciación de las monedas en la que mantiene sus costos, lo que ha impactado de manera favorable sus resultados.

La mayor incidencia internacional en los segmentos en que participa la sociedad genera una mejora en la diversificación geográfica de los activos operacionales de la entidad. No obstante, estas inversiones en países distintos de Chile implican niveles superiores

### DISTRIBUCIÓN GEOGRAFICA DE INGRESOS CONTINUADOS



### PIB MUNDIAL, FAENAS REMOLCADORES Y TEUS TRANSFERIDA PUERTOS



Fuente: Fondo monetario internacional y análisis Razonado empresa.

de riesgo país, que se ven compensados en parte por la actividad que mantiene en Canadá.

Actualmente la diversificación de riesgo soberano en que la empresa mantiene inversiones es la siguiente Chile, "A/Estables"; Ecuador, "B-/Estables"; Colombia, "BB+/Estables"; México, "BBB/Estables"; Costa Rica "B/Estables"; Canadá "AAA/Estables"; Panamá "BBB/Negativas"; Brasil "BB-/Estables"; Guatemala "BB-/Positivas"; El Salvador "CCC+/Negativas"; Honduras "BB-/Negativas"; Perú "BBB/Negativas"; Uruguay "BBB/Estables".

### INDUSTRIA SENSIBLE A LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO MUNDIAL. NO OBSTANTE, LA EMPRESA HA MOSTRADO RESILIENCIA

En términos generales, la demanda por servicios en la industria depende, en gran parte, de los niveles de comercio internacional y de la participación del transporte marítimo en las exportaciones e importaciones de bienes.

Considerando lo anterior, durante 2020 y parte de 2021, se vio un impacto a nivel global, con graves consecuencias económicas para muchos países y con proyecciones impactadas ante el incierto escenario respecto a la profundidad y prolongación de los efectos asociados a la propagación de la pandemia en el comercio mundial, lo que impactó principalmente la división de terminales portuarios.

Al cierre de 2020 los ingresos de la compañía registraron un aumento de 10,2% y su Ebitda un incremento de 13,0%, de esta manera, pese a que la compañía se encuentra inserta en una industria con una relevante exposición a la actividad del comercio internacional, la buena diversificación, tanto en líneas de negocios como geográfica, le permitieron mitigar en parte estas variaciones a nivel industria, demostrando resiliencia frente a un contexto económico más desafiante.

A partir de la segunda mitad de 2021 se observó una recuperación del PIB mundial (6,0%) según el Fondo Monetario Internacional, asociado a un mayor control de la pandemia y en consecuencia una disminución de las medidas de restricción que llevaron a un aumento en el comercio internacional. Esto, impacto positivamente los resultados de la compañía en todas sus líneas de negocios.

Pese a lo anterior, durante 2022 se observó una ralentización de la economía mundial disminuyendo las transacciones internacionales, sin embargo, al analizar las operaciones continuadas de la compañía, se observa que los resultados del negocio de remolcadores que es su principal fuente de generación de Ebitda evidencian una menor sensibilidad al ciclo económico. Por esto, Feller Rate espera que la empresa mantenga su resiliencia ante contextos económicos más desafiantes, considerando que, si bien disminuyen la cantidad de contenedores transportados, el efecto en la cantidad de barcos que necesitan ser remolcados no es relevante.

### PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIAS INTENSIVAS EN CAPITAL

SM-SAAM opera en la industria de servicios a la carga, principalmente portuaria, siendo un actor importante a nivel regional. Esta industria y los sub rubros que la componen, requieren la mantención de altos estándares operativos y de servicio, lo cual resulta en altas exigencias de inversiones.

Ante la rápida evolución en tamaño y complejidad de las grandes naves de carga, el negocio de remolcadores se ha visto obligado a mantener altas inversiones orientadas a incorporar más potencia y tecnologías a sus naves.

En línea con lo anterior, la empresa ha aumentado su número de remolcadores llegando a duplicar el volumen de su flota en los últimos 5 años, pasando de 79 remolcadores consolidados a 2017 a 186 al tercer trimestre de 2022. Adicional a esto, tras la adquisición de Ian Taylor en Perú y luego de que se concrete la compra de activos de Starnav en Brasil, la cantidad ascendería a 213 remolcadores.

Para 2023, la empresa contempla un nivel de CAPEX en torno a los US\$ 248 millones, enfocado principalmente en la división de remolcadores, incorporando US\$ 198 millones asociados a la inversión en la compra de activos de Starnav.

## PLAN ESTRATEGICO RESPALDADO POR HISTORIAL DE ADQUISICIONES QUE IMPLICAN UNA MAYOR CONSOLIDACIÓN DE SUS OPERACIONES

En los últimos años, la empresa se ha enfocado en estructurar sus operaciones de manera de potenciar sus líneas de negocios, realizando inversiones para este objetivo.

Para esto, la compañía ha invertido de manera importante en remolcadores, asociado con una estrategia de expansión basada en el crecimiento de activos, aumentando la capacidad de estos y realizando aumentos de participación en otras sociedades mediante el uso de caja disponible y aumentos en el nivel de deuda.

No obstante, en los últimos periodos, la empresa ha mostrado un importante crecimiento inorgánico, realizando adquisiciones y aumentos de participación en empresas coligadas, en conjunto con la venta de su participación en aquellas sociedades donde no mantenía el control.

Entre estos movimientos, destaca la adquisición del 49% de las acciones de SAAM SMIT Towage México S.A. a su socio Boskalis Holding B.V., en conjunto con la compra del 50% de la participación que la misma mantenía en SAAM SMIT Towage Brasil S.A., transacción valorada en US\$ 194 millones y que se concretó en octubre de 2019.

Por otro lado, en octubre de 2020 se concretó la compra del 50% restante de Aerosan, por un total de US\$ 32 millones, con lo que SAAM pasó a controlar el 100% de esta filial.

Luego, se sumó la adquisición del 70% de las sociedades a través de las cuales Intertug opera en Colombia, México y Centroamérica, por un monto total de US\$ 49,7 millones, la cual se concretó en enero del 2021.

Finalmente, durante 2022 la empresa llegó a un acuerdo de compra de 21 remolcadores a Starnav en Brasil. Asimismo, compró las operaciones de remolcadores de dos empresas en Canadá y adquirió el negocio de remolaje de Ian Taylor en Perú.

Todo lo anterior, ha generado que la relevancia de las coligadas en la generación de Ebitda ajustado disminuya paulatinamente. Así, a septiembre de 2022, la participación del resultado de coligadas alcanzó un 1,1% del Ebitda ajustado de las operaciones continuadas, considerando solo las operaciones continuadas.

Este historial de adquisiciones sustenta el plan estratégico de la compañía, que busca aumentar la consolidación de sus operaciones y fortalecer su posición de mercado en los negocios donde opera.

## FACTORES ESG

SAAM fue nuevamente seleccionado por séptimo año consecutivo para formar parte del Dow Jones Sustainability Index Chile (DJSI Chile) y por el MILA Pacific Alliance Select, que miden el desempeño de la empresa en materias de sostenibilidad (ambiental, social y gobernanza).

### — AMBIENTALES

Las políticas ambientales de SAAM van en línea con la protección del medioambiente y el uso eficiente de los recursos. Así, durante 2021 todas sus operaciones cuantificaron sus emisiones logrando una disminución de la intensidad en todas las líneas.

Respecto al uso de recursos y a la gestión de residuos, cerca del 57% de la energía eléctrica utilizada viene de fuentes renovables y el 44% de los residuos generados son reciclados, aumentando respecto a años anteriores.

Por último, respecto al uso del recurso hídrico, se implementaron una serie de medidas y la empresa logró reducir en un 6% el uso de agua durante 2021.

### — SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus trabajadores y las comunidades colindantes. Respecto a los primeros, durante 2021 se cerraron 21 negociaciones colectivas. Además, un tema importante para la empresa es la seguridad de sus trabajadores donde, al cierre de 2021, se logró una reducción de 28% en el Índice de Gravedad.

Sobre la relación con las comunidades destacan una serie de iniciativas que buscan mejorar el bienestar y desarrollo de las comunidades locales. Al respecto, durante 2020, gran parte de las iniciativas estaban orientadas a la prevención del COVID-19 y también a hacer frente a los efectos de la pandemia, mediante microcréditos sociales.

Lo anterior sumado a diversas inversiones destinadas a proyectos educacionales, culturales, deportivos, entre otros.

### — GOBIERNOS CORPORATIVOS

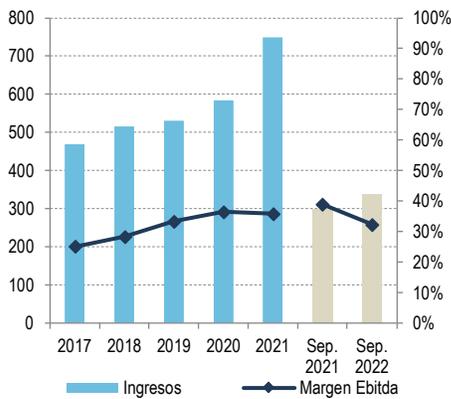
Considera como suficientes aspectos de sus gobiernos corporativos, donde la empresa es administrada por un directorio de 7 miembros titulares (2 de ellos independientes), elegidos por un periodo de tres años. Asimismo, posee un Comité de Directores que sesiona regularmente.

También, cuentan con gran parte de sus colaboradores capacitados en Ética y libre competencia. Sumado a esto cuentan con 70% de su infraestructura certificada en ciberseguridad.

Respecto de la disponibilidad de información, la compañía publica en su página Web una importante cantidad de información para sus inversionistas, destacando noticias, reporte integrado, estados financieros trimestrales, presentaciones, entre otros.

### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en millones de US\$



\*Cifras a septiembre consideran solo operaciones continuadas

### EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA

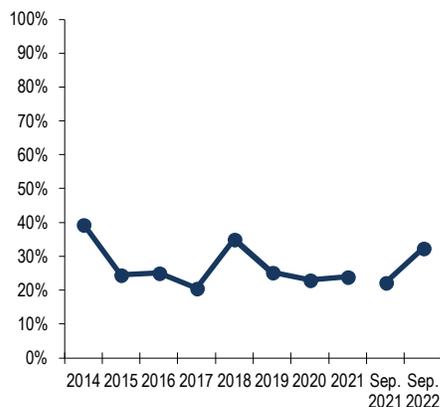


\*Cifras a septiembre consideran solo operaciones continuadas

\*Cifras a septiembre presentan anualización simple.

### INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA / Deuda Financiera (%)



\*Cifras a septiembre consideran solo operaciones continuadas

\*Cifras a septiembre presentan anualización simple.

## POSICION FINANCIERA

| SÓLIDA

**Aclaración:** Producto del proceso de venta de SAAM Ports y SAAM Logistics, los estados financieros de Sociedad Matriz SAAM S.A. presentados a septiembre de 2022 incorporan las operaciones involucradas en la transacción, en conjunto con los activos inmobiliarios utilizados por el negocio logístico, como activos disponibles para la venta y pasivos para la venta, por ende, se clasifican como operaciones discontinuadas.

De esta forma, se han clasificado como operaciones continuadas lo correspondiente a la operación de remolcadores, logística de carga área y activos inmobiliarios, mientras que en operaciones discontinuadas se encuentran los resultados provenientes del negocio de terminales portuarios y logística terrestre.

Dado lo anterior, los estados financieros del tercer trimestre 2022 no son comparables con años anteriores (con excepción del Estado de Resultados de septiembre de 2021, cuyas cifras fueron reexpresadas).

## RESULTADOS Y MÁRGENES:

Márgenes muestran una disminución producto de los mayores costos del periodo, sin embargo, se espera una recuperación y mayor estabilidad asociada con su negocio de remolcadores principalmente.

El proceso de fortalecimiento en la posición de mercado llevado a cabo por la compañía, mediante inversiones realizadas, en conjunto con la materialización de eficiencias en su estructura organizacional, ha logrado mantener positivos márgenes operacionales para todo el periodo evaluado.

Al cierre de septiembre 2022, la compañía registró ingresos consolidados proveniente de sus operaciones continuadas por US\$ 337,5 millones, con un crecimiento de 12,6% respecto de septiembre 2021. Esto producto de la mayor cantidad de faenas del periodo principalmente en Brasil, Canadá y Perú y por el aumento en las tarifas.

A la misma fecha, se observaron costos operacionales por US\$ 237,6 millones, lo que reflejó un aumento de 23,6% en comparación a septiembre de 2021, lo cual se encuentra asociado a la mayor actividad del periodo, al alza en el precio del combustible, a la inflación y también asociado con un hecho puntual, que implicó que algunos remolcadores de la empresa detuvieran su operación generando mayores costos de subcontratación.

Si bien el alza en costos operacionales a septiembre de 2022 se vio mitigado por los reajustes en las tarifas, esto no se compensó en su totalidad, produciendo una disminución en la generación de Ebitda ajustado de sus operaciones continuadas de 5,9% respecto al tercer trimestre de 2021, situándose en los US\$ 110,3 millones. Lo anterior implicó un margen Ebitda ajustado de 32,7% a septiembre de 2022 (39,1% a septiembre 2021).

Feller Rate espera que la empresa recupere los márgenes estructurales tanto de su negocio de remolcadores como de logística aérea. Ello, en consideración a la mayor estabilidad en la generación operacional, asociada con su negocio de remolcadores.

**PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ**

- Caja y equivalentes, a septiembre de 2022, por US\$ 150,4 millones.
- Flujo de fondos operativos consistentes con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.

**PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ**

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX asociado al plan de inversiones.
- Dividendos según política de reparto.

**ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:**

Disminución de la deuda producto de la reclasificación de los pasivos correspondientes a SAAM Ports y SAAM Logistics como pasivos para la venta

Para solventar su plan de inversiones, SM-SAAM incrementó originalmente su nivel de endeudamiento financiero, incorporando recursos externos a sus políticas de financiamiento.

Así, durante 2019 se pudo observar un incremento en los niveles de deuda financiera debido a la consolidación de préstamos bancarios de SAAM Towage Brasil, en conjunto con el préstamo bancario utilizado para la adquisición de esta participación. Luego, durante 2020, la empresa también registró un incremento en su deuda financiera, asociado con las colocaciones de sus bonos serie E y H, por UF 1,2 millones y UF 1,4 millones, respectivamente. Lo anterior, con el propósito de financiar el plan de inversiones de la compañía, en particular, las adquisiciones de su participación en Intertug y Aerasan. Esto último provocó además un aumento en la deuda financiera a 2021 debido a la consolidación de los pasivos financieros de ambas compañías.

Sin embargo, el crecimiento de los niveles de deuda financiera a nivel consolidado a partir de 2019 se ha visto mitigado por los incrementos en la generación de Ebitda ajustado, de tal forma que los indicadores crediticios de la compañía se han mantenido estables en los últimos periodos.

Al tercer trimestre de 2022, producto del proceso de venta de SAAM Ports y SAAM Logistics, se reclasificaron los pasivos correspondientes a las operaciones involucradas en la transacción. Así, a septiembre de 2022, el stock de deuda financiera ajustada de la empresa alcanzó los US\$ 535,5 millones, registrando una disminución de 21,3% respecto al cierre de 2021.

A igual fecha, esta deuda se componía principalmente por préstamos bancarios (59,4% del total) y bonos (27,0%), a su vez, se encontraba estructurada principalmente en el largo plazo (89,4%).

En términos de la base patrimonial, durante los últimos tres años se puede observar un constante crecimiento hasta situarse en los US\$ 856,2 millones a fines de 2021. Lo cual ha permitido, en parte, compensar el incremento en la deuda, permitiendo que el *leverage* financiero se mantenga entre las 0,7 veces y 0,8 veces (0,8 veces a 2021). A septiembre de 2022, considerando solamente la base patrimonial y deuda financiera asociada a las operaciones continuadas dicho indicador se situó en las 1,2 veces y el *leverage* financiero neto en 0,8 veces.

Asimismo, en términos de indicadores de cobertura, utilizando solamente los flujos de las operaciones continuas y una anualización simple, a septiembre de 2022, el ratio de deuda financiera neta ajustada a Ebitda ajustado, alcanzó las 2,6 veces y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros llegó a las 7,4 veces.

Feller Rate espera que luego de que cierre la venta de SAAM Ports y SAAM Logistics la compañía mantenga una política financiera conservadora, en línea con lo observado en su historia reciente, que le permita mantener indicadores de cobertura acordes con la clasificación actual.

**LIQUIDEZ: ROBUSTA**

La liquidez de la empresa a septiembre de 2022 está clasificada como "Robusta", lo que incorpora una caja por US\$ 150,4 millones, sumado a una generación de Ebitda,

anualizada de forma simple, por US\$ 147,1 millones en comparación con los vencimientos de corto plazo por US\$ 56,6 millones.

También se considera un Capex proyectado para el 2023 que será financiado en parte importante con fondos provenientes de la venta de SAAM Ports y SAAM Logistics. Esto, incorpora una política de repartos de dividendos coherente con sus niveles históricos y una estrategia de financiamiento de operaciones continuadas que permita mantener su riesgo crediticio actual.

Finalmente, también se incorpora el buen acceso al mercado de capitales, evidenciado por la colocación de la serie E por UF 1,2 millones y la serie H por UF 1,4 millones, durante 2020 y la disponibilidad que tiene la empresa de líneas de crédito.

## CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS: PRIMERA CLASE NIVEL 2

La clasificación de acciones de SM-SAAM en "1ª Clase Nivel 2" refleja una buena combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

La acción de SM-SAAM posee un alto nivel de liquidez, con una presencia bursátil de 73,33% y con una rotación de 9,24%, al 31 de diciembre de 2022. También se puede destacar un *free float* de 39,98%, y un *market cap* de mediano tamaño, cercano a los US\$ 1.000 millones.

Además, el Directorio y el Comité de Directores son parte de las estructuras formales del gobierno corporativo de la compañía. Respecto de la disponibilidad de información, la compañía posee un área de Relación con los Inversionistas, y publica una cantidad importante de información en su página *Web*.

|                 | 28 Febrero 2018  | 14 Febrero 2019  | 25 Febrero 2020  | 23 Marzo 2020    | 26 Febrero 2021  | 31 Enero 2022    | 10 Mayo 2022     | 07 Octubre 2022  | 27 Enero 2023    |
|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Solvencia       | AA-              | AA-              | AA-              | AA-              | AA-              | AA               | AA               | AA               | AA               |
| Perspectivas    | Estables         | Positivas        | Positivas        | Estables         | Estables         | Estables         | Estables         | CW Negativo      | Estables         |
| Acciones        | 1ª Clase Nivel 2 |
| Líneas de Bonos | AA-              | AA-              | AA-              | AA-              | AA-              | AA               | AA               | AA               | AA               |

### RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de dólares bajo IFRS

|                                                                 | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | Sept. 21 <sup>(1)</sup> | Sept. 22 <sup>(1)</sup> |
|-----------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|-------------------------|
| Ingresos Operacionales                                          | 426   | 394   | 468   | 516   | 530   | 584   | 748   | 300                     | 337                     |
| Ebitda <sup>(2)</sup>                                           | 92    | 91    | 118   | 146   | 177   | 213   | 268   | 117                     | 109                     |
| Ebitda Ajustado <sup>(3)</sup>                                  | 130   | 134   | 141   | 164   | 190   | 215   | 279   | 117                     | 110                     |
| Resultado Operacional                                           | 41    | 41    | 48    | 75    | 96    | 110   | 147   | 60                      | 48                      |
| Ingresos Financieros                                            | 7     | 1     | 3     | 6     | 7     | 3     | 2     | 0                       | 2                       |
| Gastos Financieros                                              | -11   | -11   | -17   | -18   | -20   | -27   | -29   | -15                     | -15                     |
| Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas                     |       |       |       |       |       |       |       | 35                      | 20                      |
| Ganancia (Pérdida) del Ejercicio                                | 80    | 63    | 68    | 62    | 70    | 72    | 86    | 60                      | 42                      |
| Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)                          | 60    | 68    | 77    | 117   | 148   | 162   | 173   | 121                     | 131                     |
| Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) <sup>(4)</sup> | 60    | 68    | 77    | 117   | 147   | 161   | 173   | 120                     | 130                     |
| FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados              | 55    | 62    | 69    | 111   | 144   | 145   | 159   | 112                     | 123                     |
| Inversiones en Activos Fijos Netas                              | -63   | -57   | -61   | -47   | -40   | -55   | -50   | -41                     | -70                     |
| Inversiones en Acciones                                         | -3    | -2    | -60   |       | -189  | -19   | -19   | -28                     | -15                     |
| Flujo de Caja Libre Operacional                                 | -11   | 2     | -51   | 64    | -84   | 71    | 90    | 44                      | 38                      |
| Dividendos Pagados                                              | -41   | -38   | -41   | -44   | -36   | -40   | -52   | -50                     | -55                     |
| Flujo de Caja Disponible                                        | -52   | -37   | -92   | 20    | -120  | 31    | 38    | -7                      | -18                     |
| Otros Movimientos de Inversiones                                | 91    | 39    | 142   | 29    | 14    | 6     | 15    | 1                       | 17                      |
| Flujo de Caja Antes de Financiamiento                           | 39    | 2     | 50    | 49    | -106  | 37    | 53    | -6                      | -1                      |
| Variación de Deudas Financieras                                 | 26    | 28    | 29    | -26   | 99    | 53    | 17    | -43                     | -18                     |
| Otros Movimientos de Financiamiento                             | 0     | -1    | 0     | -4    | -5    | -2    | -62   | -4                      | -154                    |
| Financiamiento con Empresas Relacionadas                        | 4     |       |       |       |       |       | -2    |                         |                         |
| Flujo de Caja Neto del Ejercicio                                | 68    | 30    | 79    | 19    | -12   | 88    | 6     | -53                     | -174                    |
| Caja Inicial                                                    | 45    | 113   | 143   | 222   | 241   | 230   | 318   | 318                     | 324                     |
| Caja Final                                                      | 113   | 143   | 222   | 241   | 230   | 318   | 324   | 265 <sup>(7)</sup>      | 150                     |
| Caja y Equivalentes                                             | 113   | 143   | 222   | 241   | 230   | 318   | 324   | 265 <sup>(7)</sup>      | 150                     |
| Cuentas por Cobrar Clientes                                     | 91    | 101   | 93    | 90    | 100   | 104   | 129   | 127                     | 86                      |
| Inventario                                                      | 18    | 17    | 15    | 14    | 17    | 17    | 23    | 21                      | 20                      |
| Deuda Financiera <sup>(5)</sup>                                 | 245   | 269   | 371   | 334   | 581   | 700   | 720   | 722                     | 536                     |
| Deuda Financiera Ajustada <sup>(6)</sup>                        | 212   | 241   | 328   | 291   | 537   | 660   | 680   | 717                     | 535                     |
| Activos Clasificados para la Venta                              |       | 10    | 19    | 18    | 12    | 11    | 10    | 11                      | 635                     |
| Activos Totales                                                 | 1.221 | 1.267 | 1.488 | 1.425 | 1.618 | 1.770 | 1.839 | 1.788                   | 1.815                   |
| Pasivos Clasificados para la Venta                              |       |       |       |       |       |       |       |                         | 267                     |
| Pasivos Totales                                                 | 391   | 403   | 574   | 505   | 789   | 917   | 983   | 949                     | 956                     |
| Patrimonio + Interés Minoritario                                | 829   | 865   | 915   | 920   | 829   | 853   | 856   | 839                     | 859                     |

(1) Considera las operaciones de SAAM Ports y SAAM Logistics como discontinuadas por lo cual los resultados no son comparables con los años anteriores. En el caso de septiembre 2021, esto ocurre solo con los números del Estado de Resultados.

(2) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(3) Ebitda Ajustado = Ebitda + Resultados de empresas relacionadas.

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes. Además, incorpora pasivos por arrendamiento

(6) Deuda Financiera Ajustada: Deuda financiera - Obligación por contrato de concesión.

(7) Del total de la caja a septiembre 2021, US\$ 191,3 millones corresponden a las operaciones continuadas.

### PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

|                                                                      | 2015  | 2016  | 2017  | 2018   | 2019  | 2020  | 2021  | Sept. 21 <sup>(1)</sup> | Sept. 22 <sup>(1)</sup> |
|----------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------------------------|-------------------------|
| Margen Bruto (%)                                                     | 26,3% | 27,2% | 26,0% | 29,0%  | 31,0% | 32,2% | 32,7% | 35,9%                   | 29,6%                   |
| Margen Operacional (%)                                               | 9,6%  | 10,4% | 10,3% | 14,5%  | 18,2% | 18,9% | 19,6% | 20,0%                   | 14,4%                   |
| Margen Ebitda (%) <sup>(2)</sup>                                     | 21,5% | 23,2% | 25,2% | 28,3%  | 33,4% | 36,5% | 35,8% | 39,1%                   | 32,3%                   |
| Margen Ebitda Ajustado (%) <sup>(3)</sup>                            | 30,4% | 33,9% | 30,1% | 31,8%  | 35,9% | 36,8% | 37,2% | 39,1%                   | 32,7%                   |
| Rentabilidad Patrimonial (%)                                         | 9,6%  | 7,3%  | 7,4%  | 6,7%   | 8,4%  | 8,4%  | 10,0% | 9,6%                    | 6,5%                    |
| Costo/Ventas                                                         | 73,7% | 72,8% | 74,0% | 71,0%  | 69,0% | 67,8% | 67,3% | 64,1%                   | 70,4%                   |
| Gav/Ventas                                                           | 16,7% | 16,8% | 15,7% | 14,5%  | 12,9% | 13,3% | 13,1% | 15,9%                   | 15,2%                   |
| Días de Cobro                                                        | 76,7  | 92,0  | 71,9  | 62,9   | 68,2  | 63,9  | 62,1  | 114,7                   | 68,9                    |
| Días de Pago                                                         | 46,7  | 40,3  | 34,7  | 35,6   | 41,1  | 45,6  | 41,6  | 73,7                    | 34,0                    |
| Días de Inventario                                                   | 20,2  | 20,9  | 15,4  | 13,7   | 17,0  | 15,3  | 16,1  | 30,2                    | 22,5                    |
| Endeudamiento Total <sup>(5)</sup>                                   | 0,5   | 0,5   | 0,6   | 0,5    | 1,0   | 1,1   | 1,1   | 1,1                     | 1,1                     |
| Endeudamiento Financiero <sup>(5)</sup>                              | 0,3   | 0,3   | 0,4   | 0,4    | 0,7   | 0,8   | 0,8   | 0,9                     | 0,6                     |
| Endeudamiento Financiero Neto <sup>(5)</sup>                         | 0,2   | 0,1   | 0,2   | 0,1    | 0,4   | 0,4   | 0,5   | 0,5                     | 0,4                     |
| Endeudamiento Financiero Ajustado <sup>(6)</sup>                     | 0,3   | 0,3   | 0,4   | 0,3    | 0,6   | 0,8   | 0,8   | 0,9                     | 0,6                     |
| Endeudamiento Financiero Neto Ajustado <sup>(6)</sup>                | 0,1   | 0,1   | 0,1   | 0,1    | 0,4   | 0,4   | 0,4   | 0,5                     | 0,4                     |
| Deuda Financiera / Ebitda (vc) <sup>(2) (5)</sup>                    | 2,7   | 2,9   | 3,2   | 2,3    | 3,3   | 3,3   | 2,7   | 4,6                     | 3,7                     |
| Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) <sup>(3)</sup>      | 1,6   | 1,8   | 2,3   | 1,8    | 2,8   | 3,1   | 2,4   | 4,6                     | 3,6                     |
| Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) <sup>(2) (5)</sup>               | 1,4   | 1,4   | 1,3   | 0,6    | 2,0   | 1,8   | 1,5   | 2,9                     | 2,6                     |
| Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) <sup>(3)</sup> | 0,8   | 0,7   | 0,8   | 0,3    | 1,6   | 1,6   | 1,3   | 2,9                     | 2,6                     |
| Ebitda / Gastos Financieros (vc) <sup>(2)</sup>                      | 8,5   | 8,3   | 6,9   | 8,1    | 8,7   | 8,0   | 9,2   | 7,7                     | 7,3                     |
| Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados <sup>(3) (6)</sup>    | 12,0  | 12,2  | 8,3   | 9,1    | 9,4   | 8,0   | 9,5   | 7,7                     | 7,4                     |
| FCNOA / Deuda Financiera (%) <sup>(5)</sup>                          | 24,4% | 25,1% | 20,7% | 35,0%  | 25,3% | 23,0% | 24,0% | 22,2%                   | 32,4%                   |
| FCNOA / Deuda Financiera Neta (%) <sup>(5)</sup>                     | 45,4% | 53,6% | 51,4% | 126,2% | 41,8% | 42,2% | 43,6% | 35,1%                   | 45,1%                   |
| FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%) <sup>(6)</sup>                 | 28,3% | 28,1% | 23,4% | 40,2%  | 27,3% | 24,4% | 25,4% | 22,4%                   | 32,4%                   |
| FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada (%) <sup>(6)</sup>            | 61,0% | 69,0% | 72,5% | 237,9% | 47,7% | 47,0% | 48,5% | 35,5%                   | 45,1%                   |
| Liquidez Corriente (vc)                                              | 1,8   | 2,1   | 2,4   | 3,0    | 2,0   | 2,0   | 2,1   | 1,7                     | 2,4                     |

(\*) Indicadores anualizados donde corresponda, cuya anualización corresponde a una simple debido a que no es comparable con los cierres de años debido a la incorporación de pasivos y activos para la venta mencionado anteriormente.

(1) Considera las operaciones de SAAM Ports y SAAM Logistics como discontinuadas por lo cual los resultados no son comparables con los años anteriores. En el caso de septiembre 2021, esto ocurre solo con los números del Estado de Resultados.

(2) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(3) Ebitda Ajustado = Ebitda + Resultados de empresas relacionadas.

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes. Además, incorpora pasivos por arrendamiento.

(6) Deuda Financiera Ajustada: Deuda financiera - Obligación por contrato de concesión.

### CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

#### ACCIONES

|                                        |                                                     |
|----------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Presencia Ajustada <sup>(1)</sup>      | 73,3%                                               |
| Free Float <sup>(1)</sup>              | 39,98%                                              |
| Capitalización Bursátil <sup>(2)</sup> | US\$ 1.000 millones                                 |
| Rotación <sup>(1)</sup>                | 9,2%                                                |
| Política de dividendos                 | 50%                                                 |
| Directores Independientes              | Dos Directores Independientes, de un total de siete |

1. Cifras al 31 de diciembre de 2022.

2. Cifras al 25 de enero de 2023.

#### LINEAS DE BONOS

|                                        | 793                                                                                                                                                       | 794                          | 1037          | 1038          | 1101                         | 1102                         |
|----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------|---------------|------------------------------|------------------------------|
| Fecha de inscripción                   | 27-11-2014                                                                                                                                                | 27-11-2014                   | 20-07-2020    | 20-07-2020    | 17-05-2022                   | 17-05-2022                   |
| Monto de la línea                      | UF 4 millones <sup>(1)</sup>                                                                                                                              | UF 4 millones <sup>(1)</sup> | UF 3 millones | UF 3 millones | UF 4 millones <sup>(2)</sup> | UF 4 millones <sup>(2)</sup> |
| Plazo de la línea                      | 10 años                                                                                                                                                   | 30 años                      | 10 años       | 30 años       | 10 años                      | 30 años                      |
| Series inscritas al amparo de la línea | A y B                                                                                                                                                     | C, D y E                     | F, G y H      | I             |                              |                              |
| Rescate anticipado                     | Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos                                      |                              |               |               |                              |                              |
| Covenants financieros                  | Endeudamiento Financiero Neto dividido por el Patrimonio no superior a 1,2 veces.<br>Cobertura de Gastos Financieros Netos igual o superior a 2,75 veces. |                              |               |               |                              |                              |
| Conversión                             | No contempla                                                                                                                                              | No contempla                 | No contempla  | No contempla  | No contempla                 | No contempla                 |
| Resguardos                             | Suficientes                                                                                                                                               | Suficientes                  | Suficientes   | Suficientes   | Suficientes                  | Suficientes                  |
| Garantías                              | No tiene                                                                                                                                                  | No tiene                     | No tiene      | No tiene      | No tiene                     | No tiene                     |

(1) El monto máximo colocado vigente entre ambas líneas no puede superar UF4 millones.

(2) El monto máximo colocado vigente entre ambas líneas no puede superar UF4 millones.

#### EMISIONES DE BONOS

|                                      | Serie C      | Serie D      |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Fecha de inscripción                 | 07-12-2016   | 17-06-2020   |
| Al amparo de Línea de Bonos          | 794          | 794          |
| Monto inscrito                       | UF 2.800.000 | UF 1.200.000 |
| Monto de la colocación               | UF 1.400.000 |              |
| Plazo de amortización                | 1 cuota      | 1 cuota      |
| Fecha de colocación                  | 17-01-2017   |              |
| Fecha de inicio de amortización      | 15-12-2026   | 15-06-2025   |
| Fecha de vencimiento de amortización | 15-12-2026   | 15-06-2025   |
| Tasa de Interés                      | 2,8% anual   | 0,9%         |
| Rescate Anticipado                   | 15-12-2018   | 15-06-2022   |
| Conversión                           | No contempla | No contempla |
| Resguardos                           | Suficientes  | Suficientes  |
| Garantías                            | No tiene     | No tiene     |

#### EMISIONES DE BONOS

|                                      | Serie E      | Serie F      | Serie G            | Serie H      | Serie I               |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|-----------------------|
| Fecha de inscripción                 | 17-06-2020   | 03-08-2020   | 03-08-2020         | 03-08-2020   | 03-08-2020            |
| Al amparo de Línea de Bonos          | 794          | 1037         | 1037               | 1037         | 1038                  |
| Monto inscrito                       | UF 1.200.000 | UF 1.800.000 | \$ 51.600 millones | UF 1.800.000 | UF 1.800.000          |
| Monto de la colocación               | UF 1.200.000 |              |                    | UF 1.400.000 |                       |
| Plazo de amortización                | 1 cuota      | 1 cuota      | 1 cuota            | 1 cuota      | 22 cuotas semestrales |
| Fecha de colocación                  | 23-06-2020   |              |                    | 14-08-2020   |                       |
| Fecha de inicio de amortización      | 15-06-2030   | 10-07-2025   | 10-07-2025         | 10-07-2030   | 10-01-2031            |
| Fecha de vencimiento de amortización | 15-06-2030   | 10-07-2025   | 10-07-2025         | 10-07-2030   | 10-07-2041            |
| Tasa de Interés                      | 1,3%         | 0,8%         | 3,1%               | 1,3%         | 2%                    |
| Rescate Anticipado                   | 15-06-2022   | 10-07-2022   | 10-07-2022         | 10-07-2022   | 10-07-2023            |
| Conversión                           | No contempla | No contempla | No contempla       | No contempla | No contempla          |

|            |             |             |             |             |             |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Resguardos | Suficientes | Suficientes | Suficientes | Suficientes | Suficientes |
| Garantías  | No tiene    |

### NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

## CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

## TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de "grado inversión", al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de "no grado inversión" o "grado especulativo".

## ACCIONES

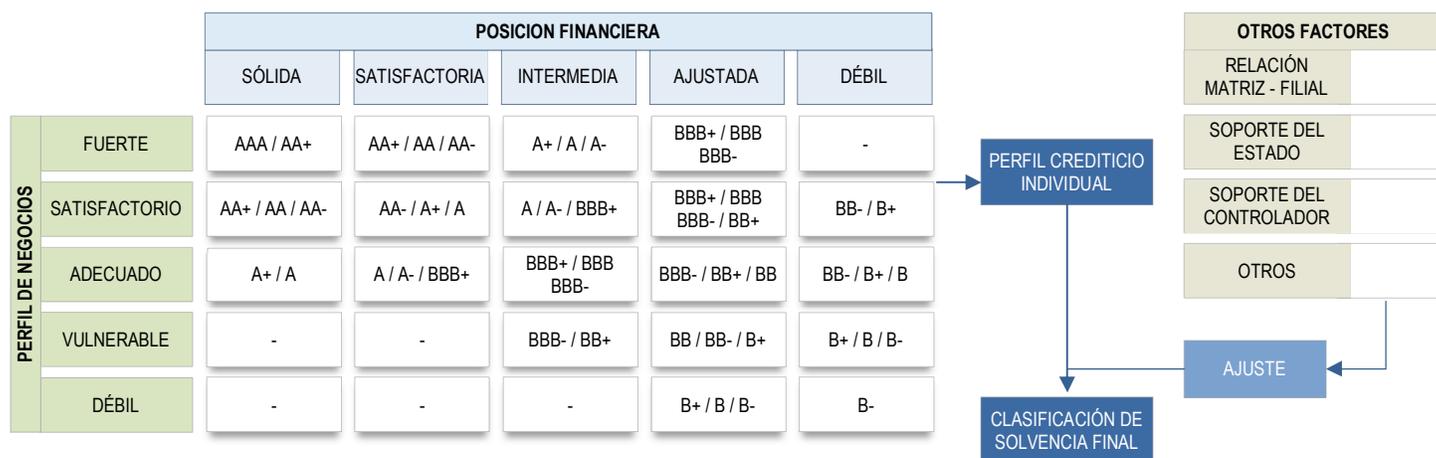
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

### DESCRIPTORES DE LIQUEDEZ

- **Robusta:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Suficiente:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Insuficiente:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

### MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



#### EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Faúndez S – Analista principal
- Esteban Sanchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell P – Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.