

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

Al 30 de septiembre de 2016

I) RESUMEN DEL PERÍODO

Las utilidades acumuladas de la Sociedad Matriz SAAM (SM SAAM) alcanzaron MUS\$44.167 a septiembre 2016, lo que representa un crecimiento de 20% respecto de 2015 cuya utilidad fue de MU\$ 36.776. En este tercer trimestre las utilidades fueron de MUS\$15.014, lo que representa un crecimiento de 10,2% respecto a igual período de 2015.

A septiembre, la empresa reportó ventas acumuladas por MUS\$530.458 (considerando empresas coligadas a su valor proporcional), 7% menos que en mismo período 2015. En tanto, el Ebitda durante el tercer trimestre alcanzó MUS\$ 51.130, logrando un acumulado a septiembre de MUS\$ 155.152, incluyendo los resultados de sus empresas coligadas en su valor proporcional.

Entre los hitos destacados del trimestre están el acuerdo para adquirir el 51% de las sociedades que operan el Puerto Caldera, segundo mayor puerto en Costa Rica; el inicio de las obras de extensión del muelle de Terminal Portuario Guayaquil, en Ecuador; y el ingreso de SAAM al Dow Jones Sustainability Index Chile, uno de los índices de sostenibilidad más prestigiosos del mundo.

Resultados del tercer trimestre por división

En la División Terminales Portuarios, las ventas al tercer trimestre de este año mostraron un crecimiento de 13,4% (con MUS\$ 69.447), mientras que el Ebitda llegó a MUS\$21.028, 33,5% superior respecto del tercer trimestre de 2015.

En esta área de negocios destacaron los buenos desempeños alcanzados por Terminal Internacional del Sur (Tisur), en Perú, y Terminal Marítima Mazatlán (Tmaz), en México, éste último impulsado por relevantes cierres de contrato con Nissan y Ford. Esto permitió compensar los efectos de la huelga legal registrada en septiembre en San Antonio Terminal Internacional (STI).

En la División Remolcadores, en tanto, las ventas alcanzaron MUS\$69,490 y el Ebitda a MUS\$26.080. En el período destacó el aumento de servicios especiales, como las labores de salvataje desplegadas en la Bahía de Coquimbo y a un buque de Pemex en el puerto de Veracruz (México).

Finalmente, la División Logística tuvo ventas por MUS\$41.091, con un Ebitda de MUS\$4.022, cifra que refleja el proceso de adaptación a la nueva realidad del negocio.

SAAM subsidiaria de Sociedad Matriz SAAM S.A. es una empresa multinacional que presta servicios al comercio internacional a través de sus tres divisiones de negocios: Terminales Portuarios, Remolcadores y Logística. Con 55 años de experiencia, SAAM está presente en 15 países del Norte, Centro y Sur de América, generando empleo para más de 10 mil trabajadores. Es una de las empresas líderes en operaciones portuarias de Sudamérica y en servicios de remolcadores a nivel mundial.

II) INDICADORES FINANCIEROS

A continuación se presentan los resultados consolidados de SM SAAM S.A. y Filiales, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2016, 2015 y diciembre 2015.

Propiedad	Unidad	30.09.2016	30.09.2015	31.12.2015
Número de acciones de SM SAAM	N°	9.736.791.983	9.736.791.983	9.736.791.983
Principal accionista- Grupo Quiñenco S.A.	%	50,75	42,44	42,44
Valor acción al cierre	\$	55,00	46,30	44,85

Índices de Liquidez	Unidad	30.09.2016	30.09.2015	31.12.2015
Liquidez corriente (Activos corrientes totales/ Pasivo corrientes totales)	veces	1,97	1,88	1,81
Razón ácida (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	veces	1,73	1,69	1,67

Los índices de liquidez al 30 de septiembre de 2016 muestran un aumento en relación a diciembre de 2015, al pasar de 1,81 a 1,97. Esta disminución se explica por menores pasivos corrientes en septiembre 2016 (principalmente cuentas por pagar comerciales y dividendos por pagar)

Índices de Endeudamiento	Unidad	30.09.2016	30.09.2015	31.12.2015
Razón de endeudamiento (Total pasivos/ Patrimonio total)	veces	0,47	0,47	0,47
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes/Total pasivos)	%	33,8	29,15	36,74
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	%	66,20	70,85	63,26
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuesto e intereses/ Gastos financieros)	Veces	8,25	8,75	10,00

Los índices de endeudamiento se han mantenido estable desde diciembre 2015 y la proporción de deuda muestra una leve traslación desde el corriente al no corriente.

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	30.09.2016	30.09.2015
Ganancia por acción (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,004536	0,003777
Rentabilidad del patrimonio (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)	%	6,06	5,19
Rentabilidad del activo (Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)	%	3,56	3,03

Los indicadores de rentabilidad presentan un incremento con respecto a septiembre de 2015, debido al mayor resultado obtenido en 2016.

Indicadores de Resultado	Unidad	30.09.2016	30.09.2015
Resultado Operacional	MUS\$	33.017	38.296
Gastos Financieros	MUS\$	(8.302)	(7.585)
Resultado no Operacional	MUS\$	27.203	20.520
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	70.816	75.888
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	44.167	36.776

La variación del resultado operacional es producto del cierre de operaciones en Brasil y menor actividad en algunas de sus filiales en México, Chile y Ecuador.

La variación del resultado no operacional es principalmente producto del mayor reconocimiento del resultado por el método de la participación.

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Actividad	Unidad	30.09.2016	30.09.2015
Rotación del Activo Total (Ventas/ Activo Total)	veces	0,23	0,27
Rotación del Activo Fijo (Ventas/ Activo Fijo)	veces	0,6	0,68
Rotación del Capital de Trabajo ((Ventas/(Activo corriente-Pasivo Corriente))	veces	2,21	3,32

En términos generales, los indicadores financieros muestran una empresa estable, que presenta índices de liquidez que le permiten cubrir con holgura sus compromisos de corto plazo, con una estructura de endeudamiento mayoritariamente no corriente.

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

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

A juicio de la administración al 30 de septiembre de 2016 en términos generales no se aprecian diferencias significativas entre valores económicos y de libros de los principales activos consolidados, tales como terrenos, remolcadores y equipo portuario.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO

Respecto a las áreas SM SAAM ha definido tres segmentos de negocio como representativos de las actividades operacionales, desarrolladas en 15 países a través de SAAM y subsidiarias, siendo estos los siguientes:

- **Segmento Remolcadores**, comprende los servicios de atraque, desatraque, remolques, salvataje, asistencia a plantas GNL y asistencia offshore que la sociedad presta con una flota propia de 181 unidades (3 de los cuales se encuentran en construcción) en los principales puertos de Chile, Perú, Ecuador, México, Colombia, Uruguay, Brasil, Guatemala, Honduras, Costa Rica, Panamá y Canadá.
- **Segmento Terminales Portuarios**, presta servicios de operador portuario en Chile, Estados Unidos, Ecuador, México y Colombia.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

- **Segmento Logística y otros negocios relacionados**, donde presta servicios a:
 - i) compañías navieras y aerolíneas, tales como agenciamiento, servicios de aviación y pasajeros, estiba y desestiba en puertos no concesionados, y servicios de depósito y maestranza de contenedores; ii) exportadores e importadores, tales como bodegaje, frigorífico, consolidación y desconsolidación de carga, manejo de graneles y carga fraccionada, transporte terrestre, distribución; y iii) servicios especiales, tales como venta y arriendo de contenedores y módulos, desconexión de flexibles, descarga hidrocarburos, almacenaje de líquidos y servicios a la industria forestal, entre otros. Además a partir de este año se está poniendo en marcha el Proyecto Contract Logistics cuya finalidad es entregar un servicio Logístico integral a los Clientes. Los servicios Logísticos se realizan principalmente en Chile y Perú.

Segmento	Operaciones Continuas	30.09.2016 MUS\$	30.09.2015 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	139.112	142.409	(3.297)	(2%)
	Costo de Ventas	(96.347)	(97.228)	881	(1%)
	Ganancia Bruta	42.765	45.181	(2.416)	(5%)
	Gastos de Administración	(19.689)	(19.295)	(394)	2%
	Resultado Operacional	23.076	25.886	(2.810)	(11%)
	EBITDA	47.150	48.905	(1.755)	(4%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	34%	34%		
Terminales Portuarios	Ingresos de Actividades Ordinarias	83.837	98.470	(14.633)	(15%)
	Costo de Ventas	(58.297)	(67.392)	9.095	(13%)
	Ganancia Bruta	25.540	31.078	(5.538)	(18%)
	Gastos de Administración	(13.750)	(15.495)	1.745	(11%)
	Resultado Operacional	11.790	15.583	(3.793)	(24%)
	EBITDA	20.702	24.079	(3.377)	(14%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	25%	24%		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	70.764	88.152	(17.388)	(20%)
	Costo de Ventas	(60.545)	(77.002)	16.457	(21%)
	Ganancia Bruta	10.219	11.150	(931)	(8%)
	Gastos de Administración	(12.068)	(14.323)	2.255	(16%)
	Resultado Operacional	(1.849)	(3.173)	1.324	(42%)
	EBITDA	2.964	2.904	60	2%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	4%	3%		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	293.713	329.031	(35.318)	(11%)
	Costo de Ventas	(215.189)	(241.622)	26.433	(11%)
	Ganancia Bruta	78.524	87.409	(8.885)	(10%)
	Gastos de Administración	(45.507)	(49.113)	3.606	(7%)
	Resultado Operacional	33.017	38.296	(5.279)	(14%)
	EBITDA	70.816	75.888	(5.072)	(7%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	24%	23%		

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

La participación de las operaciones de los segmentos Remolcadores, Terminales Portuarios y Logística en las ventas consolidadas de la compañía, su ganancia bruta, resultado operacional y EBITDA se presentan en el siguiente cuadro, donde se aprecia que el segmento con mayor aporte al EBITDA consolidado de la Compañía es el segmento de Remolcadores con 67%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 29% y 4% respectivamente. A septiembre de 2015 la participación de Remolcadores fue de 64%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 32% y 4% respectivamente.

Operaciones Continuas Septiembre 2016	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	47%	29%	24%
Ganancia Bruta	54%	33%	13%
Resultado Operacional	70%	36%	(6%)
E B I T D A	67%	29%	4%

Operaciones Continuas Septiembre 2015	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	43%	30%	27%
Ganancia Bruta	52%	35%	13%
Resultado Operacional	67%	41%	(8%)
E B I T D A	64%	32%	4%

Segmento Remolcadores:

Al 30 de septiembre de 2016, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 8.073 (9.430 a septiembre 2015). Esta actividad se desarrolla en la Zona Norte, en los puertos de Arica, Iquique, Antofagasta y Chañaral; Zona Centro, en los puertos de Coquimbo, Quintero, Valparaíso y San Antonio y Zona Sur, en los puertos de Lirquén, Talcahuano, San Vicente, Coronel, Puerto Corral, Puerto Montt, Puerto Chacabuco y Punta Arenas.

A nivel internacional el total de faenas de remolcadores ascendieron a septiembre de 2016 a 47.169 (47.602 a septiembre 2015), actividad que desarrolla, a través de subsidiarias, en los puertos de Ecuador, México, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Colombia, Honduras, Canadá y Panamá. En Perú SAAM opera a través de TRAMARSA, empresa coligada, por lo tanto no consolida en SM SAAM.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

Segmento Logística:

La actividad operativa generada en Chile durante el período, considerando los principales servicios que componen este segmento, fue la siguiente:

- En el depósito se movilizaron (gate in-out) un total de 86.595 contenedores, produciéndose una disminución de 53% de contenedores en comparación con septiembre del año 2015, que se movilizaron 183.248 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 8.179 contenedores, considerablemente menos que a septiembre de 2015, donde se repararon 21.525 contenedores.
- En el terminal frigorífico se almacenaron 1.265.608 toneladas, 50% menos que a septiembre del 2015, donde se almacenaron 2.528.668 toneladas.
- En cuanto a los metros cuadrados en bodegas vendidos para almacenaje a septiembre de 2015 ascendieron a 547.667 m², 8% menos que a septiembre del 2015 (594.220 m²). Finalmente se realizaron 25.226 viajes ruta este período versus 34.754 a septiembre de 2015, generándose una disminución de 27% de viajes.
- En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, por la enajenación de estas ya no contamos con información.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

Segmento Terminales Portuarios:

La filial Iquique Terminal Internacional S.A., concesionaria del frente N°2 del puerto de Iquique, movilizó durante los primeros nueve meses de 2016 un total de 1.591.146 toneladas métricas de carga (1.549.459 a septiembre 2015), de lo cual 1.446.340 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (1.302.680 a septiembre 2015), estos representan 109.654 contenedores (94.080 a septiembre 2015) equivalentes a 198.568 TEUs, 30.176 más que a septiembre 2015, cuando se movilizaron a 168.392 TEUs.

En los puertos fuera de Chile, Terminal Portuario de Guayaquil S.A. (TPG) y Florida Terminal Internacional LLC (FIT), transfirieron en igual período 2.077.508 toneladas métricas de carga (2.835.749 en 2015), que representan 180.447 contenedores (237.579 en 2015) equivalentes a 291.440 TEUs (400.821 en 2015).

Por otra parte, el Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ) movilizó durante los primeros nueve meses de 2016 un total de 712.712 toneladas (474.847 en 2015), de las cuales 338.565 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (329.597 a septiembre 2015) que representan 19.295 contenedores (18.315 a septiembre 2015) equivalentes 26.918 TEUs (25.318 a septiembre 2015).

NOTA:

En atención a que SAAM participa en una importante cantidad de operaciones a través de participaciones no consolidadas (sociedades coligadas) y considerando la importancia de las mismas especialmente en los segmentos de Terminales Portuarios y Logística, es que se presenta a continuación un resumen de los principales indicadores, considerando tanto las operaciones consolidadas como las coligadas ponderadas con su respectiva participación (a prorrata) en la propiedad de cada sociedad (VP):

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

	Septiembre 2016 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	205.563	199.933	124.962	530.458
% sobre total	39%	38%	23%	100%
E B I T D A	78.024	65.392	11.736	155.152
% sobre total	50%	42%	8%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	38%	33%	9%	30%

	Septiembre 2015 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	211.888	182.316	174.085	568.289
% sobre total	37%	32%	31%	100%
E B I T D A	78.916	51.928	25.890	156.734
% sobre total	50%	33%	17%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	37%	28%	15%	28%

Como se aprecia, al considerar las sociedades coligadas el segmento Remolcadores es el que más aporta a la generación del EBITDA, con 50% seguido por Puerto con 42% y Logística con 8%, aumentando el margen EBITDA total de 24% a 30% en 2016 y aumentando el de 2015 a un 28%.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

	Septiembre	Septiembre		
	2016	2015	Desv.	Var %
Estado de Flujo de Efectivo	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:				
Operación	38.703	51.488	(12.785)	(25%)
Inversión	(38.618)	(14.990)	(23.628)	158%
Financiamiento	(5.585)	(15.441)	9.856	(64%)
Variación neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	(5.500)	21.057	(26.557)	(126%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	18	36	(18)	(50%)
Variación neta	(5.482)	21.093	(26.575)	(126%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	113.380	44.915	68.465	152%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	107.898	66.008	41.890	63%

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

A septiembre de 2016 la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo presenta una disminución de MUS\$5.482 generado por los flujos negativos de inversión por MUS\$38.618 , de los de financiamiento por MUS\$ 5.585 neto de los flujos positivos operacionales de MUS\$38.703 y por el efecto positivo de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo de MUS\$18.

Los flujos netos provenientes de las **actividades de operación** están compuestos principalmente por cobros procedentes de prestaciones de servicios y otros ingresos de actividades ordinarias netos de los pagos a proveedores, remuneraciones, seguros y otros pagos por actividades de la operación.

Los flujos netos de las **actividades de financiación** del período se componen de lo siguiente:

- La Sociedad ha obtenido financiamiento de largo plazo a través de contratos suscritos por la subsidiaria directa SAAM S.A. por MUS\$20.000, y las subsidiarias indirectas Inarpi S.A. MUS\$15.000 y Kios S.A. por MUS\$7.000. Adicionalmente la Sociedad ha obtenido financiamiento de corto plazo por MUS\$46.110, por la subsidiaria directa SAAM S.A. MUS\$40.000 y por las subsidiarias indirectas Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$4.183 y Smit Marine Canadá Inc. por MUS\$1.927.
- Pago de préstamos bancarios efectuados por la subsidiaria directa SAAM S.A. MUS\$15.000 y las subsidiarias indirectas Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$4.300, Inarpi S.A. MUS\$ 2.895, Terminal Marítima Mazatlán S.A. de C.V. MUS\$1.743, Kios S.A. MUS\$ 20.667, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$6.183 y Smit Marine Canadá Inc. MUS\$ 1.024 y otros menores por MUS\$ 101.
- Pago de intereses financieros efectuados por la subsidiaria directa SAAM S.A. MUS\$719 y las subsidiarias indirectas Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 1.735, Inarpi S.A. MUS\$ 735, Kios S.A. MUS\$ 232, Smit Marine Canadá Inc. MUS\$ 252, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 580 y otros menores por MUS\$ 11.
- Pago de Pasivos por arrendamiento financiero por las subsidiarias indirectas Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.698 y Florida International Terminal, Llc. MUS\$ 256.
- Al 30 de septiembre de 2016 los dividendos pagados y/o distribución de utilidades ascienden a MUS\$ 35.828, que corresponden al pago de dividendos de Sociedad Matriz SAAM por MUS\$ 34.435 y pagos de dividendos a participaciones minoritarias por MUS\$ 1.393 pagados por Iquique Terminal Internacional por MUS\$ 701, Florida International Terminal, Llc por MUS\$ 652, Inversiones San Marco Ltda por MUS\$ 40 a reparto de utilidades de la subsidiaria indirecta Inversiones San Marco Ltda.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

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

- Los ingresos por venta de propiedades planta y equipos al 30 de septiembre de 2016, ascendieron a MUS\$ 3.115, principalmente por venta de propiedad de Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. Por MUS\$ 2.879 y Otros por MUS\$ 236.
- Compras de propiedad planta y equipos, efectuadas por las subsidiaria SAAM S.A. MUS\$ 15.758, Inversiones Habsburgo S.A. MUS 3.134, Inarpi S.A. MUS\$ 11.341, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.493, Smit Marine Canadá Inc., MUS\$ 2.438, Virtual Logistics Marine Services, Inc. MUS\$ 6.942, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 2.694, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 6.562, Saam extraportuarios S.A. MUS\$ 645, Costa Rica MUS\$ 429 y otras por MUS\$ 702, correspondiente a compra de grúas, pagos parciales para la construcciones de remolcadores y barcasas, plan de mantención (carenas y overhaul) de remolcadores efectuados en Chile, México y otras adquisiciones de propiedad, planta y equipo.
- Compras de activos intangibles, principalmente programas informáticos, efectuadas por la subsidiaria SAAM S.A. MUS\$ 1.810 y otras por MUS\$ 232.
- Otros ingresos provenientes de intereses recibidos MUS\$ 73 y egresos por compra de otros activos a largo plazo MUS\$ 66.
- Los flujos por dividendos recibidos al 30 de septiembre 2016 fueron MUS\$ 13.731, y corresponden a San Antonio Terminal Internacional S.A. MUS\$ 3.822, San Vicente Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.911, Terminal Puerto Arica S.A. MUS\$ 383, Servicios Portuarios Reloncaví Ltda. MUS\$ 347, SAAM SMIT Towage Brasil S.A. por MUS\$ 1.142, Equimac S.A. MUS\$ 331, Servicios Aeroportuarios Aerosan S.A. MUS\$2.500, Tramarsa S.A. MUS\$ 1.789, Transbordadoea Austral Broom MUS\$ 1.055, Transportes Fluviales Corral S.A. MUS\$ 190 y otras por MUS\$ 261.
- Las otras entradas (salidas) de efectivos por MUS\$ 11.000, corresponden MUS\$ 10.000 a la devolución de capital de Saam Smit Towage Brasil S.A. y a Concesionaria SAAM Costa Rica MUS\$1.000, por rescate de depósito a plazo.

VI) ANÁLISIS DE LOS MERCADOS, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN RELATIVA

SAAM y sus subsidiarias, efectúan anualmente estimaciones de participación de mercado en los distintos segmentos donde participan. Tales estimaciones se basan principalmente en el análisis de la información disponible, que comprende datos internos respecto de operación y ventas, informes emanados por las autoridades reguladoras de la industria y otras obtenidas del mercado.

En el **Segmento Remolcadores**, SAAM es uno de los actores relevantes en todos los países donde opera. Cada mercado de remolcadores tiene sus propias particularidades, debido a que existen distinto tipo de regulaciones a la actividad, coexistiendo mercados de libre competencia, mercados cerrados a concesiones o a contratos privados, compitiendo, día a día y/o en los procesos de licitaciones públicas o privadas, con los principales operadores de remolcadores a nivel mundial, como son Svitzer, Smit, Boluda y a nivel regional como Wilson Sons, Intertug, Ultratug, CPT Remolcadores, entre otros.

En el **Segmento Logística y otros**, las participaciones estimadas difieren dependiendo del servicio prestado, es así como se estima una participación de mercado en torno a 7% en el servicio de Depósito y Maestranza (17% a septiembre 2015), aproximadamente 5% en Agenciamiento Documental (13% a septiembre 2015), 10% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (20% en 2015) y 2% en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (15% a septiembre 2015). Los principales competidores de este segmento en Chile son las empresas Servicios Integrados de Transporte Ltda.(Sitrans), Depósitos de Contenedores S.A. (DyC), Ultramar Agencia Marítima Ltda., Agencias Universales S.A. (Agunsa), Frigorífico Puerto Montt S.A., Containers Operators S.A. (Contopsa) y Mascato Chile S.A.

Las operaciones del Segmento Logística y otros en el extranjero, son variadas y responden a la cantidad de servicios prestados en tales mercados; por ejemplo en Brasil los principales competidores del segmento son empresas de depósito de contenedores pertenecientes a las principales Compañías Navieras.

En el **Segmento Terminales Portuarios**, SAAM y sus subsidiarias cuentan con una participación de mercado, en Chile a nivel regional, de 32% de la transferencia medida en toneladas totales (33% a septiembre 2015) y aproximadamente 46% en contenedores movilizados (47% a septiembre 2015).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 19% del total de contenedores transferidos (16% en 2015), donde su principal competencia directa es CROWLEY por el lado de Miami. En Guayaquil, Terminal Portuario Guayaquil es el segundo mayor operador, luego de CONTECON, su principal competidor.

VII) FACTORES DE RIESGO

Se perciben como factores de riesgo que pueden afectar en algún grado a la entidad los siguientes:

Riesgo Financiero

Es el riesgo de que los cambios en las tarifas y los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio o tasas de interés, afecten los ingresos de SAAM y subsidiarias o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración de riesgo financiero es manejar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

SM SAAM procura mantener equilibrios en sus posiciones financieras netas en SAAM y subsidiarias que aminoren los efectos del riesgo de tipo de cambio a que se ve expuesta la Sociedad en Chile, México y Brasil, en aquellos casos en que no es posible este equilibrio, se contratan derivados financieros (Forwards) que permitan administrar eficientemente estos riesgos. Por lo general, SM SAAM busca aplicar la contabilidad de cobertura a fin de mitigar la volatilidad en resultados generada por la existencia de posiciones netas de activos y pasivos descubiertas en moneda extranjera.

Con el objeto de minimizar el riesgo de tasa de interés de aquellas obligaciones contratadas a tasa variable y/o en moneda distinta al dólar estadounidense, SAAM y subsidiarias contratan instrumentos de cobertura de tasa de interés (IRS, Interest Rate Swap) e instrumentos de cobertura de tasa de interés y moneda (CCS, Cross Currency Swap).

Riesgo de Crédito

El riesgo crediticio es el riesgo de pérdida financiera producida en el caso que un cliente o una contraparte de un instrumento financiero, no logre cumplir con sus obligaciones contractuales. Esto es especialmente sensible en las cuentas por cobrar a clientes de SAAM y subsidiarias. Al otorgar crédito a clientes, éstos son evaluados crediticiamente de manera de reducir los riesgos de no pago. Los créditos otorgados son revisados periódicamente de manera de aplicar los controles definidos por las políticas establecidas y monitorear el estado de cuentas pendientes por cobrar.

Los servicios prestados a clientes, se realizan bajo condiciones de mercado, los cuales son créditos simples que no van más allá de 90 días en promedio. Estas transacciones no se encuentran concentradas en clientes relevantes, por el contrario los clientes de SAAM y subsidiarias se encuentran bastante atomizados, lo que permite distribuir el riesgo.

Adicionalmente existe una póliza de seguro de crédito que cubre las ventas a crédito actuales y futuras por servicio prestados en Chile.

VII) FACTORES DE RIESGO, continuación

Aumento de la Competencia en los Diversos Segmentos de Negocios

Los diversos cambios estructurales y tecnológicos en el sector naviero y portuario, y la llegada de mega operadores, podrían presionar constantemente las tarifas y los costos de operación. Esto implica la revisión permanente de procesos internos con el objeto de optimizarlos en forma continua.

La competencia en los terminales portuarios, remolcadores y logística en los que opera SAAM involucra factores tales como precio, servicio, estadísticas de seguridad y reputación, y la calidad y disponibilidad de los servicios para el cliente. Una reducción en las tarifas ofrecidas por sus competidores puede causar que SAAM reduzca las suyas y disminuya la utilización de sus servicios, lo que afectará negativamente sus resultados.

Adicionalmente, la consolidación en la industria del transporte marítimo o la verticalización de las operaciones de los clientes podrían hacer perder algunos negocios. Las empresas con operaciones navieras importantes podrían decidir realizar ciertas funciones que actualmente les proporciona SAAM en lugar de seguir utilizando sus servicios. La decisión de cualquiera de sus clientes claves para verticalizar sus operaciones podría influir negativamente en la utilización de sus servicios, lo cual impactaría sus resultados.

Asimismo, la creciente competencia y la imposición de normativas regulatorias en ciertos países, obligan a efectuar fuertes inversiones tanto en remolcadores como en equipos terrestres, con el objeto de poder evitar el riesgo de obsolescencia y falta de productividad. Cabe señalar que el porcentaje de remolcadores con tecnología azimutal de SAAM ha crecido sostenidamente desde 30% en 2004 a 73% a septiembre de 2016.

Mano de Obra Calificada

La capacidad de competir con éxito depende de la capacidad para atraer y conservar mano de obra altamente calificada. La pérdida de sus servicios, o la incapacidad para contratar y retener al personal clave podría tener un efecto adverso en el desempeño financiero de SM SAAM. Además, la capacidad para operar los remolcadores, los equipos en los terminales portuarios y ofrecer servicios de logística depende de la capacidad para atraer y retener a personal calificado y con experiencia.

Por otra parte, no obstante mantener buenas relaciones con los empleados, riesgos de huelgas, paros laborales u otros conflictos con sindicatos, o trabajadores, no se pueden descartar. En el caso de que se experimente un paro, éste podría tener un efecto adverso en el desempeño de la Compañía.

VII) FACTORES DE RIESGO, continuación

Renovación de las Concesiones

La no renovación de alguna de las concesiones portuarias es un riesgo de largo plazo y que dependerá de las condiciones futuras del mercado y de las negociaciones con autoridades portuarias. Esto podría afectar los ingresos, en especial en el caso de San Antonio Terminal Internacional que tiene vencimiento en 2019. Sin embargo, todas las concesiones portuarias restantes han sido o están en proceso de extensión o renovación. Esto depende de haber alcanzado y mantenido un cierto estándar operacional, el cual es cumplido con creces por SAAM en sus lugares de operación. Adicionalmente, SAAM tiene concesiones en el negocio de remolcadores en México y Costa Rica, siendo la primera de ellas la más importante, estando la subsidiaria SAAM Remolques atenta a la renovación o extensión de las mismas.

Ciclo Económico

La demanda por los servicios de SM SAAM depende en gran medida de los niveles del comercio internacional y en particular, de la industria del transporte marítimo en las exportaciones e importaciones de bienes, especialmente aquellas manipuladas en los terminales portuarios concesionados. Desaceleraciones en el ciclo económico podrían afectar adversamente los resultados operacionales, pues durante las crisis económicas o períodos de caída en la actividad, las empresas navieras podrían experimentar una reducción de sus volúmenes de carga. A pesar de esto, SM SAAM está bien posicionado para enfrentar dichos ciclos a través de una relevante diversificación geográfica y de negocios.

Accidentes y Desastres Naturales

La flota y los equipos utilizados en los terminales portuarios y en el área de logística corren el riesgo de daño o pérdida debido a eventos tales como fallas mecánicas, de instalación, incendios, explosiones y colisiones, accidentes marítimos y errores humanos. Adicionalmente, los activos también pueden verse afectados producto de terremotos, maremotos u otros desastres naturales. Sin embargo, SM SAAM, a través de sus subsidiarias y asociadas, tienen contratados seguros con amplias coberturas para mitigar eventuales daños.

VII) FACTORES DE RIESGO, continuación

Normas Ambientales

Los puertos, remolcadores y operaciones de logística están sujetos a extensas leyes ambientales. Incumplimiento con dichas leyes puede resultar en la imposición de sanciones administrativas. Las sanciones podrán incluir, entre otros, cierre de instalaciones que no cumplan, cancelación de licencias de operación, y la imposición de sanciones y multas cuando las empresas actúan con negligencia o imprudencia en relación con las cuestiones ambientales. La aprobación de leyes y reglamentos ambientales más severos podría exigir que se realicen inversiones adicionales para cumplir con estas normativas y, en consecuencia, alterar los planes de inversión. Para mitigar este riesgo SAAM y sus subsidiarias tiene suscritos seguros de responsabilidad civil a favor de terceros, por daños y/o multas por contaminación, asociados a su flota de remolcadores.

Riesgo por Condiciones Políticas y Económicas

Una parte significativa de los activos de SAAM está localizada en Chile. Asimismo alrededor del 49% de las ventas consolidadas considerando las empresas coligadas a su valor proporcional son originadas en operaciones chilenas. En consecuencia, los resultados del negocio dependen en términos relevantes de las condiciones económicas de Chile. La evolución futura de la economía chilena podría tener efectos adversos en la condición financiera o resultados de SM SAAM y podría limitar la capacidad para desarrollar su plan de negocios. El estado chileno ha tenido y continúa teniendo una influencia sustancial en muchos aspectos del sector privado y en el pasado ha modificado políticas monetarias, fiscales, tributarias y otras regulaciones con efectos en la economía.

Además de Chile, SAAM tiene operaciones en Perú, Ecuador, México, Brasil, Colombia, Argentina, Uruguay, Guatemala, Costa Rica, Panamá, Canadá y Estados Unidos. Algunos de estos países han pasado por períodos de inestabilidad política y económica durante las recientes décadas, períodos en los cuales los gobiernos han intervenido en aspectos empresariales y financieros con efectos sobre los inversionistas extranjeros y las empresas. No es posible sostener que estas situaciones no podrían volver a repetirse en el futuro, o que puedan ocurrir en algún nuevo país al cual ingrese SAAM, y afectar en consecuencia, adversamente las operaciones de la Compañía en dichos países.