

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

Al 30 de junio de 2016

I) RESUMEN DEL PERÍODO

Las utilidades acumuladas de la Sociedad Matriz SAAM (SM SAAM) alcanzaron MUS\$29.153 durante el primer semestre 2016, lo que representa un crecimiento de 26% respecto de 2015 cuya utilidad fue de MU\$ 23.150.

A junio, la empresa reportó ventas acumuladas por MUS\$350.430 (considerando empresas coligadas a su valor proporcional), 7% menos que en mismo período 2015 y un EBITDA de MUS\$ 104.784 (aumento de 1% respecto de mismo período año anterior).

Resultados por división

En el segundo trimestre, la División Puertos aumentó 13,4% sus ventas (MUS\$66.630), mientras que su Ebitda alcanzó MUS\$22.728. Destacó el desempeño del Terminal Internacional del Sur (Perú), que se sumó al portafolio de negocios de SAAM en noviembre de 2015 y donde se puso en marcha un nuevo amarradero para cargas mineras. A ello se suman los positivos resultados del programa de eficiencia operacional aplicado en todos los terminales, el aumento de ventas en los puertos de Iquique Terminal Internacional (ITI) y Portuaria Corral, además de nuevos servicios en Florida Terminal Internacional (FIT-EEUU), Terminal Portuario de Guayaquil (TPG-Ecuador) y San Vicente Terminal Internacional (SVTI).

En la División Remolcadores, en tanto, las ventas se mantuvieron estables (con MUS\$70.549) y su Ebitda alcanzó MUS\$27.539. Se registró un buen desempeño de las ventas en Uruguay, Chile, Guatemala y Brasil destacando faenas especiales realizadas en Chile y Uruguay. Además, en el período se incorporaron dos nuevos remolcadores a la flota en Chile y se adjudicaron contratos en los puertos de Balboa y Cristóbal (Panamá) y Puerto Cortés (Honduras), fortaleciendo la presencia tanto en la Costa Atlántica y del Pacífico. Todo ello permitió compensar el menor desempeño de las operaciones en México, afectadas por la menor actividad dada la baja del precio del petróleo.

Finalmente, la División Logística tuvo ventas por US\$40.640 y un Ebitda de MUS\$2.800, cifras que se explican por el menor desempeño de las empresas coligadas en el extranjero, el efecto del cierre de operaciones de depósitos y maestranza de contenedores en Brasil en el segundo semestre de 2015 y la baja actividad en servicios a importadores y exportadores durante el período.

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 junio de 2016, 2015 y diciembre 2015.

Propiedad	Unidad	30.06.2016	30.06.2015	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	\$	49,00	51,03	44,85

Índices de Liquidez	Unidad	30.06.2016	30.06.2015	31.12.2015
Liquidez corriente (Activos corrientes totales/ Pasivo corrientes totales)	veces	1,99	1,74	1,81
Razón ácida (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	veces	1,83	1,53	1,67

La razón de liquidez al 30 de junio de 2016 muestra un aumento en relación a diciembre de 2015, al pasar de 1,81 a 1,99. Esta disminución se explica por menores pasivos corrientes en junio 2016 (Cuentas por pagar comerciales, provisiones por beneficios a los empleados y dividendos por pagar)

Índices de Endeudamiento	Unidad	30.06.2016	30.06.2015	31.12.2015
Razón de endeudamiento (Total pasivos/ Patrimonio total)	veces	0,48	0,47	0,47
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes/Total pasivos)	%	32,00	29,02	36,74
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	%	68,00	70,98	63,26
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuesto e intereses/ Gastos financieros)	Veces	8,12	8,64	10,00

La Razón de endeudamiento muestra un leve aumento por el incremento de los pasivos, el menor resultado antes de impuesto genero que la cobertura de gastos financieros disminuyera respecto de diciembre 2015 y la proporción de deuda muestra una traslación desde el corriente al no corriente.

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	30.06.2016	30.06.2015
Ganancia por acción (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,002994	0,002378
Rentabilidad del patrimonio (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)	%	4,03	3,26
Rentabilidad del activo (Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)	%	2,36	1,89

Las rentabilidades en general son mayores a las de junio 2015, debido al mayor resultado obtenido en 2016.

Indicadores de Resultado	Unidad	30.06.2016	30.06.2015
Resultado Operacional	MUS\$	22.175	26.043
Gastos Financieros	MUS\$	(5.546)	(5.054)
Resultado no Operacional	MUS\$	17.322	12.556
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	47.328	50.901
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	29.153	23.150

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	30.06.2016	30.06.2015
Rotación del Activo Total (Ventas/ Activo Total)	veces	0,156	0,182
Rotación del Activo Fijo (Ventas/ Activo Fijo)	veces	0,389	0,453
Rotación del Capital de Trabajo ((Ventas/(Activo corriente-Pasivo Corriente))	veces	1,52	2,66

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 junio 2015.

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

A juicio de la administración al 30 de junio 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 185 unidades (5 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	30.06.2016 MUS\$	30.06.2015 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	93.795	95.701	(1.906)	(2%)
	Costo de Ventas	(64.640)	(65.391)	751	(1%)
	Ganancia Bruta	29.155	30.310	(1.155)	(4%)
	Gastos de Administración	(12.816)	(12.621)	(195)	2%
	Resultado Operacional	16.339	17.689	(1.350)	(8%)
	EBITDA	32.358	32.823	(465)	(1%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	34%	34%		
Terminales Portuarios	Ingresos de Actividades Ordinarias	52.549	64.250	(11.701)	(18%)
	Costo de Ventas	(36.876)	(43.108)	6.232	(14%)
	Ganancia Bruta	15.673	21.142	(5.469)	(26%)
	Gastos de Administración	(9.020)	(11.127)	2.107	(19%)
	Resultado Operacional	6.653	10.015	(3.362)	(34%)
	EBITDA	12.614	15.517	(2.903)	(19%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	24%	24%		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	48.280	63.425	(15.145)	(24%)
	Costo de Ventas	(41.596)	(55.301)	13.705	(25%)
	Ganancia Bruta	6.684	8.124	(1.440)	(18%)
	Gastos de Administración	(7.501)	(9.785)	2.284	(23%)
	Resultado Operacional	(817)	(1.661)	844	(51%)
	EBITDA	2.356	2.561	(205)	(8%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	5%	4%		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	194.624	223.376	(28.752)	(13%)
	Costo de Ventas	(143.112)	(163.800)	20.688	(13%)
	Ganancia Bruta	51.512	59.576	(8.064)	(14%)
	Gastos de Administración	(29.337)	(33.533)	4.196	(13%)
	Resultado Operacional	22.175	26.043	(3.868)	(15%)
	EBITDA	47.328	50.901	(3.573)	(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 68%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 27% y 5% respectivamente. A junio de 2015 la participación de Remolcadores fue de 64%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 31% y 5% respectivamente.

Operaciones Continuas Junio 2016	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	48%	27%	25%
Ganancia Bruta	57%	30%	13%
Resultado Operacional	74%	30%	(4%)
E B I T D A	68%	27%	5%

Operaciones Continuas Junio 2015	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	43%	29%	28%
Ganancia Bruta	51%	35%	14%
Resultado Operacional	68%	38%	(6%)
E B I T D A	64%	31%	5%

Segmento Remolcadores:

Al 30 de junio de 2016, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 5.226 (6.328 a junio 2015). Esta actividad se desarrolla en la Zona Norte, en los puertos de Arica, Iquique, Antofagasta y Chañaral; Zona Centro, en los puertos de Coquimbo, Quintero, Valparaíso y San Antonio y Zona Sur, en los puertos de Lirquén, Talcahuano, San Vicente, Coronel, Puerto Corral, Puerto Montt, Puerto Chacabuco y Punta Arenas.

A nivel internacional el total de faenas de remolcadores ascendieron durante el primer semestre de 2016 a 31.642 (31.855 a junio 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 62.361 contenedores, produciéndose una disminución de 56% de contenedores en comparación con junio del año 2015, que se movilizaron 141.886 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 5.847 contenedores, 73% menos que a junio de 2015, donde se repararon 21.525 contenedores.
- En el terminal frigorífico se almacenaron 1.055.901 toneladas, 43% menos que a junio del 2015, donde se almacenaron 1.858.344 toneladas.
- En cuanto a los metros cuadrados en bodegas vendidos para almacenaje el primer semestre de 2015 ascendieron a 361.412 m², 6% menos que a junio del 2015 (384.788 m²). Finalmente se realizaron 18.289 viajes ruta este semestre versus 25.784 a junio de 2015, generándose una disminución de 29% de viajes.
- En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, por la enajenación de estas ya no contamos con información.

IV) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

Segmento Terminales Portuarios:

La filial Iquique Terminal Internacional S.A., concesionaria del frente N°2 del puerto de Iquique, movilizó el primer semestre 2016 un total de 977.735 toneladas métricas de carga (944.857 a junio 2015), de lo cual 897.357 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (782.514 a junio 2015), estos representan 68.563 contenedores (54.937 a junio 2015) equivalentes a 122.263 TEUs, 24.434 más que en el primer semestre 2015, cuando se movilizaron a 97.829 TEUs.

En los puertos fuera de Chile, Terminal Portuario de Guayaquil S.A. (TPG) y Florida Terminal Internacional LLC (FIT), transfirieron en el primer semestre 1.347.263 toneladas métricas de carga (1.953.522 en 2015), que representan 116.045 contenedores (161.895 en 2015) equivalentes a 191.628 TEUs (270.559 en 2015).

Por otra parte, el Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ) movilizó durante el primer semestre 2016 un total de 446.645 toneladas (304.849 en 2015), de las cuales 219.080 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (209.319 a junio 2015) que representan 12.395 contenedores (11.080 a junio 2015) equivalentes 17.313 TEUs (15.436 a junio 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

Consolidado + VP coligadas	Junio 2016 - MUS\$			
	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	136.073	130.486	83.871	350.430
% sobre total	39%	37%	24%	100%
E B I T D A	52.007	44.618	8.159	104.784
% sobre total	50%	43%	8%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	38%	34%	10%	30%

Consolidado + VP coligadas	Junio 2015 - MUS\$			
	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	141.608	121.049	115.656	378.313
% sobre total	37%	32%	31%	100%
E B I T D A	51.754	36.180	15.307	103.241
% sobre total	50%	35%	15%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	37%	30%	13%	27%

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 43% y Logística con 8%, aumentando el margen EBITDA total de 24% a 30% en 2016 y aumentando el de 2015 a un 27%.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

	Junio 2016	Junio 2015	Desv.	Var %
Estado de Flujo de Efectivo	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:				
Operación	23.426	26.561	(3.135)	(12%)
Inversión	(24.127)	(20.013)	(4.114)	21%
Financiamiento	355	(7.173)	7.528	(105%)
Variación neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	(346)	(625)	279	(45%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	(137)	179	(316)	(177%)
Variación neta	(483)	(446)	(37)	8%
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	112.897	44.469	68.428	154%

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

Durante el primer semestre de 2016 la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo presenta una disminución de MUS\$2.004 generado por los flujos negativos de inversión por MUS\$14.687 neto de los flujos positivos operacionales de MUS\$5.054 y de financiación de MUS\$7.476 y por el efecto positivo de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo de MUS\$153.

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\$2.800, Inarpi S.A. MUS\$ 947, Terminal Marítima Mazatlán S.A. de C.V. MUS\$1.743, Kios S.A. MUS\$ 20.212, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$6.183 y Smit Marine Canadá Inc. MUS\$ 1.024 y otros menores por MUS\$ 65.
- Pago de intereses financieros efectuados por la subsidiaria directa SAAM S.A. MUS\$633 y las subsidiarias indirectas Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 949, Inarpi S.A. MUS\$ 376, Kios S.A. MUS\$ 212, Smit Marine Canadá Inc. MUS\$ 252, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 451 y otros menores por MUS\$ 8.
- Pago de Pasivos por arrendamiento financiero por las subsidiarias indirectas Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.132 y Florida International Terminal, Llc. MUS\$ 171.
- Al 30 de junio de 2016 los dividendos pagados y/o distribución de utilidades ascienden a MUS\$ 35.861, que corresponden al pago de dividendos de Sociedad Matriz SAAM por MUS\$ 34.468 y pagos de dividendos a participaciones minoritarias por MUS\$ 1.393 pagados por Iquique Terminal Internacional S.A. 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 junio de 2016, ascendieron a MUS\$ 1.335, principalmente por venta de propiedad de Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. Por MUS\$ 1.154 y Otros por MUS\$ 181.
- Compras de propiedad planta y equipos, efectuadas por las subsidiaria SAAM S.A. MUS\$ 13.712, Inversiones Habsburgo S.A. MUS\$ 3.134, Inarpi S.A. MUS\$ 4.764, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 872, Smit Marine Canadá Inc., MUS\$ 1.489, Virtual Logistics Marine Services, Inc. MUS\$ 6.518, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 2.110, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 3.930. Inmobiliaria Rehue Ltda. MUS\$ 505, Saam Extraportuarios S.A. MUS\$ 510 y otras por MUS\$ 558. Las adiciones corresponden principalmente a construcción de remolcadores y obras civiles, como la ampliación del puerto de Ecuador y construcción del Frigorífico N° 5 en Puerto Montt.
- Compras de activos intangibles, principalmente programas informáticos, efectuadas por la subsidiaria SAAM S.A.
- Los flujos por dividendos recibidos al 30 de junio 2016 fueron MUS\$ 11.862, 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, Equimac S.A. MUS\$ 331, Servicios Aeroportuarios Aerosan S.A. MUS\$2.500, Tramarsa S.A. MUS\$1.789, Transportes Fluviales Corral S.A. MUS\$367 y otras por MUS\$ 412.
- Las otras entradas (salidas) de efectivos por MUS\$ 11.000, corresponden a la devolución de capital de Saam Smit Towage Brasil S.A. por MUS\$ 10.000 y rescate de depósitos a plazo en Concesionaria SAAM Costa Rica por MUS\$1.000.

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 6% en el servicio de Depósito y Maestranza (20% a junio 2015), aproximadamente 8% en Agenciamiento Documental (13% a junio 2015), 11% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (23% en 2015) y 2% en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (8% a junio 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 38% de la transferencia medida en toneladas totales (36% a junio 2015) y aproximadamente 49% en contenedores movilizados (mismo porcentaje de participación que el semestre del año anterior).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 17% del total de contenedores transferidos, para el mismo periodo pero del año anterior contaba con una participación de un 15%, 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 75% a junio 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.