



## **SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A Y SUBSIDIARIA**

Análisis Razonado al 31 de marzo 2013

## ANÁLISIS RAZONADO SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

### I) PRESENTACION

SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A. ("SM SAAM") nace a raíz de la división de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. ("CSAV"), acordada en la junta extraordinaria de accionistas de CSAV celebrada con fecha 5 de octubre de 2011, la cual se concretó el 15 de febrero de 2012 mediante la Declaración de Materialización de División de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

En virtud de la referida división de CSAV se le asignaron a SM SAAM las 70.737.318 acciones de las que CSAV era titular en Sudamericana, Agencias Aéreas y Marítimas S.A. ("SAAM"), representativas del 99,9995% de las acciones en que se distribuye el capital de esta última. Por tanto, el único activo de SM SAAM son las acciones que le fueron asignadas de SAAM en la referida división.

Los títulos de Sociedad Matriz SAAM S.A., RUT 76.196.718-5, inscrita en el registro de valores de la SVS bajo el N° 1.091, comenzaron a transarse el 1 de marzo de 2012 y su capital quedó dividido en 9.736.791.983 acciones.

SM SAAM ha definido tres segmentos de negocio como representativos de las actividades operacionales desarrolladas en 12 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 off shore que la sociedad presta con su flota de 126 unidades en los principales puertos de Chile, Perú, Ecuador, México, Colombia, Uruguay, Argentina, Brasil, Guatemala, Costa Rica y Honduras.
- **Segmento Puertos**, presta servicios de operador portuario en Chile, Estados Unidos, Ecuador, México y Colombia.
- **Segmento Logística y otros**, donde se encuentran los servicios a la carga y a las naves, tales como estiba y desestiba en puertos no concesionados, agenciamiento marítimo, servicios documentales, bodegaje, frigorífico, depósitos de contenedores, logística y transporte terrestre, entre otros.

## II) INDICADORES FINANCIEROS

A continuación se presentan los resultados consolidados de SM SAAM S.A. y Filiales, para el periodo comprendido entre el 01 de Enero y el 31 de Marzo de 2013 Y 2012.

<b>Propiedad</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
Número de acciones de SM SAAM	N°	9.736.791.983	9.736.791.983
Principal accionista- Grupo Quiñenco S.A.	%	37,44	37,44
Valor acción al cierre	\$	54,00	63,00

<b>Índices de Liquidez</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
<b>Liquidez corriente</b> (Activos corrientes totales/ Pasivos corrientes totales)	veces	1,30	1,98
<b>Razón ácida</b> (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	veces	1,14	1,80

<b>Índices de Endeudamiento</b>	<b>Unidad</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
<b>Razón de endeudamiento</b> (Total Pasivos/ Patrimonio Total)	veces	0,57	0,45
<b>Proporción deuda corto plazo</b> (Pasivos corrientes/Total Pasivos)	%	41,34	34,74
<b>Proporción deuda largo plazo</b> (Pasivos no corrientes/Total Pasivos)	%	58,66	65,26
<b>Cobertura gastos financieros</b> (Resultado antes de impuesto e intereses/ Gastos financieros)	Veces	9,41	9,21

## II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	31.03.2013	31.03.2012
<b>Ganancia por acción</b> (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,001725	0,001612
<b>Rentabilidad del patrimonio</b> (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)(*)	%	2,54	2,50
<b>Rentabilidad del activo</b> (Ganancia atribuible a controladora/Activos Totales)(*)	%	1,62	1,69

(\*) Para 2012 no se utilizaron valores promedios por no existir comparativo del año anterior

Indicadores de Resultado	Unidad	31.03.2013	31.03.2012
Resultado Operacional	MUS\$	15.674	14.478
Gastos Financieros	MUS\$	(2.510)	(2.391)
Resultado no Operacional	MUS\$	5.435	5.146
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	26.185	22.989
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	16.798	15.697

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 y con una buena rentabilidad.

### III) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO

Segmento	Operaciones Continuas	31.03.2013 MUS\$	31.03.2012 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	48.926	43.265	5.661	13%
	Costo de Ventas	(33.657)	(30.523)	(3.134)	10%
	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>15.269</b>	<b>12.742</b>	<b>2.527</b>	<b>20%</b>
	Gastos de Administración	(4.839)	(4.966)	127	(3%)
	<b>Resultado Operacional</b>	<b>10.430</b>	<b>7.776</b>	<b>2.654</b>	<b>34%</b>
	<b>EBITDA</b>	<b>16.657</b>	<b>12.792</b>	<b>3.865</b>	<b>30%</b>
	<b>Margen EBITDA</b> (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	<b>34%</b>	<b>30%</b>		
Puertos	Ingresos de Actividades Ordinarias	25.391	23.590	1.801	8%
	Costo de Ventas	(18.587)	(16.692)	(1.895)	11%
	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>6.804</b>	<b>6.898</b>	<b>(94)</b>	<b>(1%)</b>
	Gastos de Administración	(3.417)	(3.255)	(162)	5%
	<b>Resultado Operacional</b>	<b>3.387</b>	<b>3.643</b>	<b>(256)</b>	<b>(7%)</b>
	<b>EBITDA</b>	<b>5.613</b>	<b>5.078</b>	<b>535</b>	<b>11%</b>
	<b>Margen EBITDA</b> (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	<b>22%</b>	<b>22%</b>		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	46.474	43.702	2.772	6%
	Costo de Ventas	(39.084)	(35.281)	(3.803)	11%
	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>7.390</b>	<b>8.421</b>	<b>(1.031)</b>	<b>(12%)</b>
	Gastos de Administración	(5.533)	(5.362)	(171)	3%
	<b>Resultado Operacional</b>	<b>1.857</b>	<b>3.059</b>	<b>(1.202)</b>	<b>(39%)</b>
	<b>EBITDA</b>	<b>3.915</b>	<b>5.119</b>	<b>(1.204)</b>	<b>(24%)</b>
	<b>Margen EBITDA</b> (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	<b>8%</b>	<b>12%</b>		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	120.791	110.557	10.234	9%
	Costo de Ventas	(91.328)	(82.496)	(8.832)	11%
	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>29.463</b>	<b>28.061</b>	<b>1.402</b>	<b>5%</b>
	Gastos de Administración	(13.789)	(13.583)	(206)	2%
	<b>Resultado Operacional</b>	<b>15.674</b>	<b>14.478</b>	<b>1.196</b>	<b>8%</b>
	<b>EBITDA</b>	<b>26.185</b>	<b>22.989</b>	<b>3.196</b>	<b>14%</b>
	<b>Margen EBITDA</b> (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	<b>22%</b>	<b>21%</b>		

### III) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

La participación de las operaciones de los segmentos Remolcadores, Puertos y Logística en las ventas 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 de la Compañía es el segmento de Remolcadores con un 64%, quedando los segmentos de Puertos y Logística con una participación de 21% y 15% respectivamente. En el trimestre marzo 2012 la participación de Remolcadores fue de un 56%, quedando los segmentos de Puertos y Logística con una participación de 22% cada uno.

<b>Operaciones Continuas Marzo 2013</b>	<b>Remolcadores</b>	<b>Puertos</b>	<b>Logística</b>
Ingresos de Actividades Ordinarias	41%	21%	38%
Ganancia Bruta	52%	23%	25%
Resultado Operacional	66%	22%	12%
E B I T D A	64%	21%	15%

<b>Operaciones Continuas Marzo 2012</b>	<b>Remolcadores</b>	<b>Puertos</b>	<b>Logística</b>
Ingresos de Actividades Ordinarias	39%	21%	40%
Ganancia Bruta	45%	25%	30%
Resultado Operacional	54%	25%	21%
E B I T D A	56%	22%	22%

#### **Segmento Remolcadores:**

Al 31 de marzo de 2013, las faenas del segmento remolcadores en Chile ascendieron a 3.561 (3.494 a marzo 2012). 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, en el período, a 13.007 (12.619 a marzo 2012), actividad que desarrolla, a través de subsidiarias, en los puertos de Ecuador, México, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Argentina, Colombia y Honduras. En Perú SAAM opera a través de TRAMARSA, empresa coligada, por lo tanto no consolida en SM SAAM.

### III) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

#### Segmento Logística:

La actividad operativa generada en Chile durante el primer trimestre del año 2013, considerando los principales servicios que componen este segmento, fue la siguiente:

- En el depósito se movilizaron (gate in-out) un total de 138.125 contenedores, produciéndose un aumento de 25.894 contenedores en comparación con el primer trimestre del año 2012, que se movilizaron 112.231 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 27.250 contenedores, 3.606 más que el primer trimestre del 2012, donde se repararon 23.644 contenedores.
- En el servicio importador exportador, se almacenaron en el terminal frigorífico 211.528 toneladas cámara, 22.838 menos que el primer trimestre del 2012, donde se almacenaron 234.366 toneladas, baja que radica principalmente en que se ha necesitado mayor disponibilidad de espacio en cámara para realizar transferencias de carga.
- En cuanto los M2 en bodega se almacenaron este 2013 165.881 m2, 13.671 m2 menos que el primer trimestre del 2012, donde se almacenaron 179.552 m2, esta baja comparativa se explica este año por la pérdida del cliente Masisa, quien decidió operar en sus propias bodegas. Finalmente se prestaron 10.285 viajes ruta en el 2013 versus 11.147 en el año 2012, generándose una baja este año de 862 viajes ruta.

En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, en depósito se movilizaron (gate in-out) un total de 55.893 contenedores lo cual representa un alza del 18.3% respecto de los 47.233 contenedores movilizadas durante mismo período en año 2012 y la actividad de maestranza de contenedores mostró una caída en su actividad, totalizando 3.480 contenedores reparados lo que se compara negativamente con los 7.188 contenedores reparados en mismo trimestre año anterior.

### III) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

#### Segmento Puertos:

La filial Iquique Terminal Internacional S.A., concesionaria del frente N°2 del puerto de Iquique, movilizó durante el primer trimestre 2013 un total de 432.097 toneladas métricas de carga (431.874 a marzo 2012), de lo cual 396.079 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (412.461 en marzo 2012), estos representan 28.620 contenedores (28.602 en marzo 2012) equivalentes a 50.980 TEUs, 225 más que a marzo 2012 que correspondían a 50.755 TEUs.

En los puertos fuera de Chile, Terminal Portuario de Guayaquil S.A. (TPG ) y Florida Terminal Internacional LLC (FIT), transfirieron en igual período 768.658 toneladas métricas de carga (886.926 en 2012), de las cuales 765.652 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (885.560 en 2012), que representan 65.038 contenedores (74.184 en 2012) equivalentes a 105.290 TEUs (121.016 en 2012).

A partir del primero de noviembre del 2012, comenzó a operar el primer terminal portuario de SAAM en México, llamado Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ). El puerto movilizó durante el primer trimestre 2012 un total de 93.344 toneladas, de las cuales 56.147 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor que representan 4.486 contenedores equivalentes a 6.885 TEUs.

#### 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 Puertos 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):

### III) ANALISIS DE RESULTADO OPERACIONAL POR SEGMENTO, continuación

	Marzo 2013 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	56.778	54.117	69.232	180.127
% sobre total	32%	30%	38%	100%
E B I T D A	18.847	13.754	9.181	41.782
% sobre total	45%	33%	22%	100%
<b>Margen EBITDA Consolidado + VP</b>	<b>33%</b>	<b>25%</b>	<b>13%</b>	<b>23%</b>

	Marzo 2012 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	50.502	51.154	66.837	168.493
% sobre total	30%	30%	40%	100%
E B I T D A	15.046	13.704	10.496	39.246
% sobre total	38%	35%	27%	100%
<b>Margen EBITDA Consolidado + VP</b>	<b>30%</b>	<b>27%</b>	<b>16%</b>	<b>23%</b>

Como se aprecia, al considerar las sociedades coligadas, se tiende a aplanar levemente esta distribución aun cuando el segmento Remolcadores sigue siendo el que más aporta a la generación del EBITDA con un 38% seguido por Puertos con un 35% y por Logística con un 27%, incrementándose el margen EBITDA total de un 22% a un 23% en 2013 y de un 21% a un 23% en 2012.

### IV) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

Estado de Flujo de Efectivo	Marzo 2013 MUS\$	Marzo 2012 MUS\$	Desv. MUS\$	Var % MUS\$
<b>Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:</b>				
Operación	5.618	7.906	(2.288)	(29%)
Inversión	(14.379)	(20.242)	5.863	(29%)
Financiamiento	12.413	16.236	(3.823)	(24%)
<b>Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>3.652</b>	<b>3.900</b>	<b>(248)</b>	<b>(6%)</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	51	(196)	247	(126%)
<b>Variación neta</b>	<b>3.703</b>	<b>3.704</b>	<b>(1)</b>	<b>0%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	36.165	43.770	(7.605)	(17%)
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>39.868</b>	<b>47.474</b>	<b>(7.606)</b>	<b>(16%)</b>

#### IV) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

Durante el año 2013, la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo corresponde a un incremento de MUS\$ 3.703 generado por flujos positivos netos provenientes de las actividades de operación MUS\$ 5.618 y de financiación MUS\$ 12.413, los cuales se ven disminuidos por los flujos negativos netos de las actividades de inversión MUS\$ 14.379 e incrementado marginalmente en MUS\$ 51 por el efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo.

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:

- Préstamos bancarios de largo plazo obtenidos por las subsidiarias extranjeras, Inarpi MUS\$ 19.946 y Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 5.147 y la subsidiaria nacional Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 1.599 destinados entre otros al financiamiento de construcción de remolcadores y prepago de deuda.
- Pago de préstamos bancarios efectuados por las subsidiarias, SAAM MUS\$ 2.428, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 4.694, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 1.050, Florida Terminal Internacional LLC MUS\$ 52, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 3.080, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 36 y Kios S.A. MUS\$ 461.
- Otros pagos correspondientes a arrendamientos financieros MUS\$ 746, dividendos a accionistas minoritarios MUS\$ 526, intereses financieros MUS\$ 963 y otros pagos por MUS\$242.

#### IV) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

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

- Compras de propiedad planta y equipos, efectuadas por las subsidiarias SAAM MUS\$ 1.890, Saam Internacional MUS\$ 10.841, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 1.468, Saam Remolcadores Colombia S.A.S. MUS\$ 188, Saam Puertos S.A. MUS\$ 1.726, Inmobiliaria San Marco Ltda. MUS\$ 386 y otras por MUS\$ 109 correspondiente a pagos parciales para la construcciones de remolcadores y barcazas, plan de mantención (carenas y overhaul) de remolcadores efectuados en Chile, México y Brasil y otras adquisiciones de propiedad, planta y equipo.
- Compras de activos intangibles efectuadas por las subsidiarias SAAM MUS\$ 768, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 235 y otras por MUS\$ 26, flujos desembolsados en costos asociados a la implementación de programa informático SAP, software de gestión y otros menores.
- Otros ingresos provenientes de venta de activos fijos MUS\$ 92, dividendos recibidos MUS\$ 3.138, intereses recibidos MUS\$ 23, y otros ingresos por MUS\$ 5.

#### V) ANÁLISIS DE LOS MERCADOS, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN RELATIVA

SAAM y subsidiarias, efectúa anualmente estimaciones de participación de mercado en los distintos segmentos donde participa. 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 Chile con una participación en torno al 41% del mercado, siendo los principales competidores las empresas de remolcadores Ultratug Ltda. y CPT Remolcadores S.A.

En las operaciones en el extranjero, los mercados de remolcadores son muy disímiles en sus regulaciones, coexistiendo mercados de libre competencia y mercados cerrados por concesiones o contratos particulares, compitiendo con los principales operadores de remolcadores a nivel mundial, como son Svitzer, SMIT, Boluda y a nivel regional como Wilson Sons, Intertug, Ultratug, entre otros.

## V) ANÁLISIS DE LOS MERCADOS, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN RELATIVA, continuación

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 38% en el servicio de Depósito y Maestranza (40% en marzo 2012), aproximadamente un 16% en Agenciamiento Documental (20% a marzo 2012), sobre un 20% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (20% en 2012) y casi un 11 % en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (10% a marzo 2012). Los principales competidores de este segmento en Chile son las empresas Servicios Integrados de Transporte Ltda., Depósitos de Contenedores S.A., Ultramar Agencia Marítima Ltda., Agencias Universales S.A., Frigorífico Puerto Montt S.A., Containers Operators S.A., Recursos Portuarios y Estiba Ltda. 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 navieras.

En el **Segmento Puertos**, SAAM y subsidiarias cuenta con una participación de mercado, en Chile a nivel regional, de más de 38% de la transferencia medida en toneladas totales (37% en marzo 2012) y aproximadamente 49% en contenedores movilizados (50% en marzo 2012).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 15% del total de contenedores transferidos en el terminal portuario de Florida misma participación que a marzo 2012, donde su principal competencia directa es CROWLEY. En Guayaquil, Terminal Portuario Guayaquil es el segundo mayor operador, luego de CONTECON, su principal competidor.

## **VI) 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 y en aquellos casos en que no es posible, 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.

## **VI) 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 pueden 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 56% a marzo de 2013.

### **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.

## **VI) 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.

## **VI) 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.

### **Riesgo por Condiciones Políticas y Económicas**

Una parte significativa de los activos de SAAM está localizada en Chile. Asimismo alrededor del 50% de las ventas 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 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.