

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

Análisis Razonado al 30 de junio 2014

## ANÁLISIS RAZONADO SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

### I) RESUMEN DEL PERÍODO

Los resultados mejoraron notoriamente respecto del primer trimestre de 2014, cuando la firma obtuvo utilidades por MUS\$ 11.083, periodo en el que tuvo que absorber los impactos del paro portuario registrado en los terminales chilenos en enero y muy particularmente, el costo del bono para poner fin a dicho conflicto.

El mejor resultado relativo, sin embargo, no fue suficiente para compensar del todo los efectos de la movilización y de otros factores puntuales como la pérdida de un contrato de agenciamiento en Logística y de la mayor depreciación por el aumento de flota en Remolcadores. Así, el resultado acumulado al primer semestre arrojó utilidades por MUS\$25.712, lo que representa una baja de 22% respecto del año pasado.

El impacto del paro fue amortiguado durante el segundo trimestre, esto se pudo apreciar en las ventas consolidadas más VP las cuales fueron por MUS\$374.074 versus MUS\$ 367.513 en mismo período de 2013, traduciéndose en un aumento de 2%. El EBITDA de MUS\$83.962 de 2014 en comparación con los MUS\$87.225, no pudo ser completamente compensado y se aprecia una contracción de 4% al compararlos.

En el segmento Puertos la movilización implicó absorber los costos que generó la cancelación del bono producto de la movilización de los trabajadores portuarios. Este desembolso explicó que el EBITDA fuera de US\$27,8 es decir 11% menos que en mismo período del año anterior. Las ventas fueron de US\$112,7 millones similares a las del primer semestre de 2013. La destacada gestión y operación a partir de febrero, permitieron revertir de manera importante la menor actividad derivada del paro portuario.

Respecto de Remolcadores, las ventas ascendieron a MUS\$124.931, lo que refleja un aumento de 8% respecto al mismo periodo del año 2013, explicado principalmente por el aumento de operaciones en Brasil, México y Chile y el aumento de ventas en faenas especiales en Ecuador. Por su parte el EBITDA fue de MUS\$36.325 en el primer semestre de 2014, un 5% más que hace doce meses.

En el segmento de Logística las ventas totalizaron MUS\$136.451, un 2% menos que en el primer semestre de 2013. El EBITDA fue de MUS\$19.790, es decir un 7% menos respecto del mismo periodo del año anterior. Este deterioro se debe principalmente a los resultados de Logística Chile los cuales se han visto afectados por la baja en las operaciones de depósito y maestranza de contenedores y agenciamiento marítimo por la pérdida de cliente CSAV.

## 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 2014, 2013 y diciembre 2013.

| Propiedad                                 | Unidad | 30.06.2014    | 30.06.2013    | 31.12.2013    |
|---|--------|---------------|---------------|---------------|
| 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. | %      | 42,44         | 37,44         | 42,44         |
| Valor acción al cierre                    | \$     | 45,83         | 53,50         | 47,53         |

| Índices de Liquidez   | Unidad | 30.06.2014 | 30.06.2013 | 31.12.2013 |
|---|--------|------------|------------|------------|
| <b>Liquidez corriente</b><br>(Activos corrientes totales/ Pasivos corriente totales)  | veces  | 1,63       | 1,44       | 1,56       |
| <b>Razón ácida</b><br>(Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales) | veces  | 1,44       | 1,21       | 1,39       |

La razón de liquidez al 30 de junio 2014 muestra un aumento en relación a diciembre de 2013, al pasar de 1,56 a 1,63. Este aumento se explica por el incremento de deudores comerciales que la compañía estima recuperar en el corto plazo.

| Índices de Endeudamiento  | Unidad | 30.06.2014 | 30.06.2013 | 31.12.2013 |
|---|--------|------------|------------|------------|
| <b>Razón de endeudamiento</b><br>(Total pasivos/ Patrimonio total)  | veces  | 0,58       | 0,55       | 0,54       |
| <b>Proporción deuda corto plazo</b><br>(Pasivos corrientes/Total pasivos)                                     | %      | 32,73      | 36,71      | 34,33      |
| <b>Proporción deuda largo plazo</b><br>(Pasivos no corrientes/Total pasivos)                                  | %      | 67,27      | 63,29      | 65,67      |
| <b>Cobertura gastos financieros</b><br>(Resultado antes de impuesto y costos financieros/ Costos financieros) | Veces  | 5,76       | 7,78       | 8,40       |

La cobertura de gastos financieros disminuyó con respecto a junio y diciembre 2013, producto del menor resultado obtenido.

## II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

| <b>Indicadores de Rentabilidad</b>   | <b>Unidad</b> | <b>30.06.2014</b> | <b>30.06.2013</b> |
|--|---------------|-------------------|-------------------|
| <b>Ganancia por acción</b><br>(Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)              | US\$          | 0,002641          | 0,003396          |
| <b>Rentabilidad del patrimonio</b><br>(Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora) | %             | 3,77              | 5,01              |
| <b>Rentabilidad del activo</b><br>(Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)                           | %             | 2,38              | 3,22              |

Las rentabilidades en general muestran una disminución con respecto a junio 2013, debido al menor resultado obtenido este semestre, por las razones explicadas en el punto I de este análisis razonado.

| <b>Indicadores de Resultado</b>                        | <b>Unidad</b> | <b>30.06.2014</b> | <b>30.06.2013</b> |
|--|---------------|-------------------|-------------------|
| Resultado Operacional                                  | MUS\$         | 27.420            | 30.458            |
| Gastos Financieros                                     | MUS\$         | (6.848)           | (6.149)           |
| Resultado no Operacional                               | MUS\$         | 5.161             | 11.246            |
| R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)                              | MUS\$         | 52.758            | 51.671            |
| Ganancia después de impuesto atribuible a controladora | MUS\$         | 25.712            | 33.063            |

## II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

| Indicadores de Actividad  | Unidad | 30.06.2014 | 30.06.2013 |
|---|--------|------------|------------|
| <b>Rotación del Activo Total</b><br>(Ventas/ Activo Total)                              | veces  | 0,23       | 0,23       |
| <b>Rotación del Activo Fijo</b><br>(Ventas/ Activo Fijo)                                | veces  | 0,48       | 0,49       |
| <b>Rotación del Capital de Trabajo</b><br>((Ventas/(Activo corriente-Pasivo Corriente)) | veces  | 3,00       | 4,06       |

La rotación del capital de trabajo al 30 de junio 2014, presente una disminución con respecto a igual período del año anterior, producto del incremento de activos corrientes, principalmente deudores comerciales, cuentas por cobrar entidades relacionadas e inventarios.

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 rentabilidad inferior a la del mismo semestre año anterior.

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

A juicio de la administración al 30 de junio de 2014, 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 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 offshore que la sociedad presta con una flota propia de 138 unidades en los principales puertos de Chile, Perú, Ecuador, México, Colombia, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica y Honduras.
- **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. Estos servicios se realizan principalmente en Chile y Perú.

| Segmento              | Operaciones Continuas                                  | 30.06.2014<br>MUS\$ | 30.06.2013<br>MUS\$ | Desv.          | Var.%        |
|-----------------------|--|---------------------|---------------------|----------------|--------------|
| Remolcadores          | Ingresos de Actividades Ordinarias                     | 109.794             | 99.403              | 10.391         | 10%          |
|                       | Costo de Ventas  | (78.529)            | (68.987)            | (9.542)        | 14%          |
|                       | <b>Ganancia Bruta</b>                                  | <b>31.265</b>       | <b>30.416</b>       | <b>849</b>     | <b>3%</b>    |
|                       | Gastos de Administración                               | (14.146)            | (13.617)            | (529)          | 4%           |
|                       | <b>Resultado Operacional</b>                           | <b>17.119</b>       | <b>16.799</b>       | <b>320</b>     | <b>2%</b>    |
|                       | <b>EBITDA</b>  | <b>33.042</b>       | <b>29.475</b>       | <b>3.567</b>   | <b>12%</b>   |
|                       | <b>Margen EBITDA</b><br>(EBITDA/Ingresos de Act. Ord.) | <b>30%</b>          | <b>30%</b>          |                |              |
| Terminales Portuarios | Ingresos de Actividades Ordinarias                     | 58.557              | 54.004              | 4.553          | 8%           |
|                       | Costo de Ventas  | (42.079)            | (38.177)            | (3.902)        | 10%          |
|                       | <b>Ganancia Bruta</b>                                  | <b>16.478</b>       | <b>15.827</b>       | <b>651</b>     | <b>4%</b>    |
|                       | Gastos de Administración                               | (8.741)             | (8.425)             | (316)          | 4%           |
|                       | <b>Resultado Operacional</b>                           | <b>7.737</b>        | <b>7.402</b>        | <b>335</b>     | <b>5%</b>    |
|                       | <b>EBITDA</b>  | <b>12.730</b>       | <b>11.839</b>       | <b>891</b>     | <b>8%</b>    |
|                       | <b>Margen EBITDA</b><br>(EBITDA/Ingresos de Act. Ord.) | <b>22%</b>          | <b>22%</b>          |                |              |
| Logística             | Ingresos de Actividades Ordinarias                     | 80.955              | 87.954              | (6.999)        | (8%)         |
|                       | Costo de Ventas  | (69.809)            | (73.258)            | 3.449          | (5%)         |
|                       | <b>Ganancia Bruta</b>                                  | <b>11.146</b>       | <b>14.696</b>       | <b>(3.550)</b> | <b>(24%)</b> |
|                       | Gastos de Administración                               | (8.582)             | (8.439)             | (143)          | (2%)         |
|                       | <b>Resultado Operacional</b>                           | <b>2.564</b>        | <b>6.257</b>        | <b>(3.693)</b> | <b>(59%)</b> |
|                       | <b>EBITDA</b>  | <b>6.986</b>        | <b>10.357</b>       | <b>(3.371)</b> | <b>(33%)</b> |
|                       | <b>Margen EBITDA</b><br>(EBITDA/Ingresos de Act. Ord.) | <b>9%</b>           | <b>12%</b>          |                |              |
| Total                 | Ingresos de Actividades Ordinarias                     | 249.306             | 241.361             | 7.945          | 3%           |
|                       | Costo de Ventas  | (190.417)           | (180.422)           | (9.995)        | 6%           |
|                       | <b>Ganancia Bruta</b>                                  | <b>58.889</b>       | <b>60.939</b>       | <b>(2.050)</b> | <b>(3%)</b>  |
|                       | Gastos de Administración                               | (31.469)            | (30.481)            | (988)          | 3%           |
|                       | <b>Resultado Operacional</b>                           | <b>27.420</b>       | <b>30.458</b>       | <b>(3.038)</b> | <b>(10%)</b> |
|                       | <b>EBITDA</b>  | <b>52.758</b>       | <b>51.671</b>       | <b>1.087</b>   | <b>2%</b>    |
|                       | <b>Margen EBITDA</b><br>(EBITDA/Ingresos de Act. Ord.) | <b>21%</b>          | <b>21%</b>          |                |              |

#### 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 63%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 24% y 13% respectivamente. A junio de 2013 la participación de Remolcadores fue de 57%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 23% y 20% respectivamente.

| <b>Operaciones Continuas<br/>Junio 2014</b> | <b>Remolcadores</b> | <b>Terminales<br/>Portuarios</b> | <b>Logística</b> |
|---|---------------------|----------------------------------|------------------|
| Ingresos de Actividades Ordinarias          | 44%                 | 24%                              | 32%              |
| Ganancia Bruta                              | 53%                 | 28%                              | 19%              |
| Resultado Operacional                       | 63%                 | 28%                              | 9%               |
| E B I T D A                                 | 63%                 | 24%                              | 13%              |

| <b>Junio 2013</b>                  | <b>Remolcadores</b> | <b>Terminales<br/>Portuarios</b> | <b>Logística</b> |
|------------------------------------|---------------------|----------------------------------|------------------|
| Ingresos de Actividades Ordinarias | 41%                 | 22%                              | 37%              |
| Ganancia Bruta                     | 50%                 | 26%                              | 24%              |
| Resultado Operacional              | 55%                 | 24%                              | 21%              |
| E B I T D A                        | 57%                 | 23%                              | 20%              |

#### **Segmento Remolcadores:**

Al 30 de junio de 2014, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 6.516 (6.605 a junio 2013). 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 26.982 (26.631 a junio 2013), actividad que desarrolla, a través de subsidiarias, en los puertos de Ecuador, México, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Colombia y Honduras. 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 224.007 contenedores, produciéndose una disminución de 18% de contenedores en comparación con junio del año 2013, que se movilizaron 273.998 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 42.703 contenedores, 24% menos que a junio del 2013, donde se repararon 56.233 contenedores.
- En el terminal frigorífico se almacenaron 1.251.148 toneladas, 30% más que a junio del 2013, donde se almacenaron 960.260 toneladas.
- En cuanto a los metros cuadrados en bodegas vendidos para almacenaje a junio 2014 ascendieron a 341.981 m<sup>2</sup>, 2% más que junio del 2013 (337.454 m<sup>2</sup>). Finalmente se realizaron 22.589 viajes ruta en el 2014 versus 20.172 en el semestre 2013, generándose un aumento de 11% de viajes.
- En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, en los depósitos de contenedores se movilizaron un total de 95.043 contenedores (gate in-out) lo cual representa una disminución del 15% respecto de los 112.266 contenedores movilizadas durante primer semestre 2013 y la actividad de maestranza de contenedores mostró una leve disminución en su actividad, totalizando 7.804 contenedores reparados lo que se compara con los 7.900 contenedores reparados en mismo período del año anterior, generándose una disminución de 1,2%.

#### **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 el primer semestre de 2014 un total de 1.001.822 toneladas métricas de carga (992.243 a junio 2013), de lo cual 844.713 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (894.715 a junio 2013), las que representan 61.714 contenedores (64.474 a junio 2013) equivalentes a 104.674 TEUs, (114.718 TEUs al primer semestre 2013)

En los puertos fuera de Chile, Terminal Portuario de Guayaquil S.A. (TPG) y Florida Terminal Internacional LLC (FIT), transfirieron en el primer semestre 1.706.714 toneladas métricas de carga (1.633.398 en 2013), que representan 138.212 contenedores (136.594 en 2013) equivalentes a 221.771 TEUs (220.827 en 2013).

Por otra parte, el Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ) movilizó durante el primer semestre de 2014 un total de 343.111 toneladas (293.421 en 2013), de las cuales 218.459 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (165.386 a junio 2013) que representan 12.774 contenedores (10.164 en 2013) equivalentes a 16.273 TEUs (14.968 a junio 2013).

##### **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

|                                       | Junio 2014 - MUS\$ |            |            |            |
|---------------------------------------|--------------------|------------|------------|------------|
| Consolidado + VP coligadas            | Remolcadores       | Puertos    | Logística  | Total      |
| Ingresos de Actividades Ordinarias    | 124.931            | 112.692    | 136.451    | 374.074    |
| % sobre total                         | 34%                | 30%        | 36%        | 100%       |
| E B I T D A                           | 36.325             | 27.848     | 19.789     | 83.962     |
| % sobre total                         | 43%                | 33%        | 24%        | 100%       |
| <b>Margen EBITDA Consolidado + VP</b> | <b>29%</b>         | <b>25%</b> | <b>15%</b> | <b>22%</b> |

|                                       | Junio 2013 - MUS\$ |            |            |            |
|---------------------------------------|--------------------|------------|------------|------------|
| Consolidado + VP coligadas            | Remolcadores       | Puertos    | Logística  | Total      |
| Ingresos de Actividades Ordinarias    | 115.502            | 112.836    | 139.176    | 367.513    |
| % sobre total                         | 31%                | 31%        | 38%        | 100%       |
| E B I T D A                           | 34.588             | 31.257     | 21.380     | 87.225     |
| % sobre total                         | 40%                | 36%        | 24%        | 100%       |
| <b>Margen EBITDA Consolidado + VP</b> | <b>30%</b>         | <b>28%</b> | <b>15%</b> | <b>24%</b> |

Como se aprecia, al considerar las sociedades coligadas, el segmento Remolcadores es el que más aporta a la generación del EBITDA, con 43% seguido por Puerto con 33% y Logística con 24%, incrementándose el margen EBITDA total de 21% a 22% en 2014 y en 2013 del 21% al 24%.

#### V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

|  | Junio<br>2014<br>MUS\$ | Junio<br>2013<br>MUS\$ | Desv.<br>MUS\$ | Var %<br>MUS\$ |
|--|------------------------|------------------------|----------------|----------------|
| <b>Estado de Flujo de Efectivo</b>   |                        |                        |                |                |
| <b>Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:</b>              |                        |                        |                |                |
| Operación  | 19.799                 | 25.838                 | (6.039)        | (23%)          |
| Inversión  | (27.154)               | (27.713)               | 559            | (2%)           |
| Financiamiento   | (1.928)                | (4.234)                | 2.306          | (54%)          |
| <b>Variación neta en el efectivo y equivalentes al efectivo</b>                          | <b>(9.283)</b>         | <b>(6.109)</b>         | <b>(3.174)</b> | <b>52%</b>     |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo | 793                    | (208)                  | 1.001          | (481%)         |
| <b>Variación neta</b>  | <b>(8.490)</b>         | <b>(6.317)</b>         | <b>(2.173)</b> | <b>34%</b>     |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período                                | 49.005                 | 36.165                 | 12.840         | 36%            |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>                          | <b>40.515</b>          | <b>29.848</b>          | <b>10.667</b>  | <b>36%</b>     |

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

Durante el primer semestre de 2014, la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo corresponde a un disminución de MUS\$ 8.490 generado por flujos negativos netos provenientes de las actividades de inversión MUS\$ 27.154 y financiamiento MUS\$ 1.928, los cuales se ven disminuidos por el flujo positivo neto de la actividad operacional en MUS\$ 19.799 y el incremento de MUS\$ 793 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 obtenidos por SAAM S.A. MUS\$ 60.000 y por las subsidiarias extranjeras, Inarpi S.A. MUS\$ 5.000, Terminal Marítima Mazatlan S.A. de C.V. MUS\$ 700 y Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 10.970, destinados entre otros al pago de dividendos, financiamiento de construcción de remolcadores y compra de maquinarias.
- Pago de préstamos bancarios efectuados por las subsidiaria directa, SAAM S.A. MUS\$ 26.965, y las subsidiarias indirectas Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 4.168, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 2.506, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.500, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 66, Inarpi S.A. MUS\$ 947 y Kios S.A. MUS\$ 572. Además de un pago de factoring en Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 1.000.
- Pago de intereses financieros efectuados por las subsidiarias, SAAM S.A. MUS\$ 643, Tug Brasil Apoio Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 1.201, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 505, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 525, Terminal Marítima Mazatlan S.A de C.V. MUS\$ 298, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 14, Inarpi S.A. MUS\$ 263 y Kios S.A. MUS\$ 85.

Al 30 de junio de 2014 los dividendos pagados y/o distribución de utilidades ascienden a MUS\$ 39.058, generados en SM SAAM S.A. por MUS\$ 36.780, y por las subsidiarias indirectas Saam Remolcadores S.A. de C.V. por MUS\$ 43, Florida International Terminal, Llc por MUS\$ 1.086, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 1.052 Marsud Servicios Marítimos y Portuarios Ltda. por MUS\$ 17, Marsud Armazens Gerais Ltda. por MUS\$ 76, e Inversiones San Marco Ltda. por MUS\$ 4.

**V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación**

- Pagos por arrendamiento financiero en Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 454, SAAM Remolques MUS\$ 1.750 y SAAM Florida Inc. MUS\$ 47.

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 S.A. MUS\$ 5.872, Tug Brasil Apoyo Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 17.061, Kios S.A. MUS\$ 748, Saam Do Brasil Ltda. MUS\$ 1.127, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 2.466, Inversiones Habsburgo S.A. MUS\$ 2.221, Inarpi S.A. MUS\$ 1.631, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 729, Terminal Marítima Mazatlan S.A. de C.V. MUS\$ 295, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 2.064, SAAM Florida S.A. MUS\$ 197, Inversiones San Marco Ltda. MUS\$ 445, Saam Remolcadores Colombia MUS\$ 515 y otros por MUS\$ 41 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 S.A. MUS\$290, Terminal Marítima Mazatlan S.A. de C.V. MUS\$ 516, por la reconstrucción del muelle 6 del Puerto de Mazatlán, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 54 y otras por MUS\$ 128.
- Los Dividendos recibidos por SAAM S.A., Inversiones Habsburgo y SAAM Puertos, provienen de: Servicios Aeroportuarios Aerosan S.A. MUS\$1.706, San Antonio Terminal Internacional S.A. MUS\$ 2.202, San Vicente Terminal Internacional S.A. MUS\$ 2.777, Servicios Portuarios Reloncaví Ltda. MUS\$ 937, Servicios Marítimos Patillos S.A. MUS\$ 601 y otros por MUS\$ 1.433.
- SAAM S.A. concurre al aumento de capital en Transportes Fluviales Corral por un monto de MUS\$ 703.
- Otros ingresos provenientes de venta de activos fijos MUS\$ 224 e intereses recibidos MUS\$ 69.

## 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 30% en el servicio de Depósito y Maestranza (40% a junio 2013), aproximadamente 8% en Agenciamiento Documental (13% a junio 2013), 26% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (20% en 2013) y 6% en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (10% a junio 2013). 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**, durante el primer semestre de 2014 SAAM y sus subsidiarias cuentan con una participación de mercado, en Chile a nivel regional, de 41% de la transferencia medida en toneladas totales (45% en junio 2013) y aproximadamente 52% en contenedores movilizados (57% en junio 2013).

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 junio 2013, donde su principal competencia directa es CROWLEY. 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 59% a junio de 2014.

### **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 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.