

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

Al 30 de junio de 2015

I) RESUMEN DEL PERÍODO

Las utilidades acumuladas de la Sociedad Matriz SAAM (SM SAAM) alcanzaron MUS\$23.150 durante el primer semestre 2015.-

A junio, la empresa reportó ventas acumuladas por MUS\$378.313 (considerando empresas coligadas a su valor proporcional), 1% más que en mismo período 2014 y un EBITDA de MUS\$104.298 (un alza de 26% respecto de mismo período año anterior).

- A nivel de utilidad, reportó una disminución de 10% respecto de la utilidad de MUS\$25.712 registrada en junio 2014, debido al menor dinamismo en el mercado de materias primas, una baja en el comercio exterior que afectó principalmente a la División Logística y a las diferencias en el tipo de cambio.

La división Terminales Portuarios a pesar de las movilizaciones que afectaron a los puertos chilenos por la huelga de Aduanas y la paralización del Sindicato 2 de Iquique Terminal Internacional registró un crecimiento en sus ventas de 7% (alcanzando los MUS\$121.049) y su Ebitda se elevó en 30% (MUS\$36.247) durante el primer semestre de 2015 en comparación con el mismo periodo del 2014.

En este periodo destacan las inversiones y renovaciones de equipos en Iquique Terminal Internacional (ITI), con dos grúas Super Post Panamax y 14 tracto-camiones, mientras que en San Antonio Terminal Internacional (STI) -el principal puerto de Chile- se aprobó el proyecto de extensión del Sitio 3, con una inversión superior a los US\$ 60 millones. Además, en este período STI alcanzó los 10 millones de TEUs transferidos desde el inicio de su concesión, único terminal chileno en alcanzar dicha cifra.

En la División Remolcadores, a junio de 2015, las ventas sumaron MUS\$141.608 (13% más que en 2014) y un Ebitda de MUS\$51.598 millones (46% superior) en el primer semestre de 2015, lo que reafirma los buenos resultados y sinergias logradas con la sociedad con Boskalis. Durante este periodo, también resaltó la renovación de servicios de remolque por ocho años en el puerto Lázaro Cárdenas (México), el inicio de operaciones en los puertos de Salvador y Santarem (Brasil).

En la División Logística, los ingresos disminuyeron en 15% (a MUS\$115.656) y el Ebitda en 17% (MUS\$ 16.453) en el primer semestre de 2015. Estos resultados fueron influenciados por el menor dinamismo del comercio exterior en la región, además del término de los servicios de Depósito y Maestranza de contenedores prestados a Hapag Lloyd/CSAV en Chile y Brasil. Al mismo tiempo, la División se vio afectada por una mayor contracción en los márgenes del negocio de Depósito y Maestranza de contenedores en Perú.

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 2015, 2014 y diciembre 2014.

Propiedad	Unidad	30.06.2015	30.06.2014	31.12.2014
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	42,44	42,44
Valor acción al cierre	\$	51,03	45,83	46,92

Índices de Liquidez	Unidad	30.06.2015	30.06.2014	31.12.2014
Liquidez corriente (Activos corrientes totales/ Pasivos corriente totales)	veces	1,74	1,63	1,45
Razón ácida (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	veces	1,53	1,44	1,29

La razón de liquidez al 30 de junio 2015 muestra un aumento en relación a diciembre de 2014, al pasar de 1,45 a 1,74. Este aumento se explica por menores pasivos corrientes a junio 2015 (pasivos financieros, cuentas por pagar y dividendos por pagar)

Índices de Endeudamiento	Unidad	30.06.2015	30.06.2014	31.12.2014
Razón de endeudamiento (Total pasivos/ Patrimonio total)	veces	0,47	0,58	0,47
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes/Total pasivos)	%	29,02	32,73	35,92
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	%	70,98	67,27	64,08
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuesto e intereses/ Gastos financieros)	Veces	8,64	6,86	8,23

La Razón de endeudamiento y la cobertura de gastos financieros no presentan variación respecto de diciembre 2014 y la proporción de deuda muestra una traslación desde el corriente al no corriente.

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	30.06.2015	30.06.2014
Ganancia por acción (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,002378	0,002641
Rentabilidad del patrimonio (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)	%	3,26	3,77
Rentabilidad del activo (Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)	%	1,9	2,38

Las rentabilidades en general muestran una disminución con respecto a junio 2014, debido al menor resultado obtenido en el segundo trimestre de 2015.

Indicadores de Resultado	Unidad	30.06.2015	30.06.2014
Resultado Operacional	MUS\$	27.100	26.465
Gastos Financieros	MUS\$	(5.054)	(5.557)
Resultado no Operacional	MUS\$	11.499	6.116
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	51.958	51.803
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	23.150	25.712

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

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Actividad	Unidad	30.06.2015	30.06.2014
Rotación del Activo Total (Ventas/ Activo Total)	veces	0,183	0,296
Rotación del Activo Fijo (Ventas/ Activo Fijo)	veces	0,453	0,482
Rotación del Capital de Trabajo ((Ventas/(Activo corriente-Pasivo Corriente))	veces	2,66	3,01

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 2014.

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

A juicio de la administración al 30 de junio de 2015 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 14 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 182 unidades 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. Estos servicios se realizan principalmente en Chile y Perú.

Segmento	Operaciones Continuas	30.06.2015 MUS\$	30.06.2014 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	95.701	109.794	(14.093)	(13%)
	Costo de Ventas	(65.391)	(78.529)	13.138	(17%)
	Ganancia Bruta	30.310	31.265	(955)	(3%)
	Gastos de Administración	(12.777)	(15.101)	2.324	(15%)
	Resultado Operacional	17.533	16.164	1.369	8%
	EBITDA	32.667	32.087	580	2%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	34%	29%		
Terminales Portuarios	Ingresos de Actividades Ordinarias	64.250	58.557	5.693	10%
	Costo de Ventas	(43.108)	(41.790)	(1.318)	3%
	Ganancia Bruta	21.142	16.767	4.375	26%
	Gastos de Administración	(11.060)	(9.030)	(2.030)	22%
	Resultado Operacional	10.082	7.737	2.345	30%
	EBITDA	15.584	12.730	2.854	22%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	24%	22%		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	63.425	80.955	(17.530)	(22%)
	Costo de Ventas	(55.301)	(69.809)	14.508	(21%)
	Ganancia Bruta	8.124	11.146	(3.022)	(27%)
	Gastos de Administración	(8.639)	(8.582)	(57)	1%
	Resultado Operacional	(515)	2.564	(3.079)	(120%)
	EBITDA	3.707	6.986	(3.279)	(47%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	6%	9%		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	223.376	249.306	(25.930)	(10%)
	Costo de Ventas	(163.800)	(190.128)	26.328	(14%)
	Ganancia Bruta	59.576	59.178	398	1%
	Gastos de Administración	(32.476)	(32.713)	237	(1%)
	Resultado Operacional	27.100	26.465	635	2%
	EBITDA	51.958	51.803	155	0%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	23%	21%		

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 30% y 7% respectivamente. A junio de 2014 la participación de Remolcadores fue de 62%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 25% y 13% respectivamente.

Operaciones Continuas Junio 2015	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	43%	29%	28%
Ganancia Bruta	51%	35%	14%
Resultado Operacional	65%	37%	(2)%
E B I T D A	63%	30%	7%

Operaciones Continuas Junio 2014	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	44%	24%	32%
Ganancia Bruta	53%	28%	19%
Resultado Operacional	61%	29%	9%
E B I T D A	62%	25%	13%

Segmento Remolcadores:

Al 30 de junio de 2015, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 6.328 (6.390 a junio 2014). 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 semestre, a 31.855 (28.644 a junio 2014), actividad que desarrolla, a través de subsidiarias, en los puertos de Ecuador, México, Uruguay, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Colombia, Honduras y a partir de julio 2014 en 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 141.886 contenedores, produciéndose una disminución de 38% de contenedores en comparación con junio del año 2014, que se movilizaron 228.439 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 21.525 contenedores, 53% menos que a junio del 2014, donde se repararon 46.038 contenedores.
- En el terminal frigorífico se almacenaron 1.858.344 toneladas, 49% más que a junio del 2014, donde se almacenaron 1.251.148 toneladas.
- En cuanto a los metros cuadrados en bodegas vendidos para almacenaje a junio 2015 ascendieron a 384.788 m², 5% más que a junio del 2014 (365.835 m²). Finalmente se realizaron 25.784 viajes ruta en el 2015 versus 24.268 en el semestre 2014, generándose un aumento de 6% de viajes.
- En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, en los depósitos de contenedores se movilizaron un total de 99.283 contenedores (gate in-out) lo cual representa un aumento del 4% respecto de los 95.043 contenedores movilizadas durante primer semestre de 2014 y la actividad de maestranza de contenedores mostró un aumento en su actividad, totalizando 16.255 contenedores reparados lo que se compara con los 7.804 contenedores reparados en mismo período del año anterior, generándose un aumento de 108%.

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 2015 un total de 944.857 toneladas métricas de carga (1.001.821 a junio 2014), de lo cual 782.514 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (844.712 a junio 2014), estos representan 54.937 contenedores (61.714 a junio 2014) equivalentes a 97.829 TEUs, 13.967 menos que en el primer semestre 2014, cuando se moviliarón a 111.796 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 1.919.253 toneladas métricas de carga (1.692.033 en 2014), que representan 161.895 contenedores (138.212 en 2014) equivalentes a 270.559 TEUs (221.771 en 2014).

Por otra parte, el Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ) movilizó durante el primer semestre 2015 un total de 304.849 toneladas (343.111 en 2014), de las cuales 209.319 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (218.459 a junio 2014) que representan 11.080 contenedores (12.774 a junio 2014) equivalentes 15.436 TEUs (7.630 a junio 2014).

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 2015 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	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	51.598	36.247	16.453	104.298
% sobre total	49%	35%	16%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	36%	30%	14%	28%

	Junio 2014 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	124.931	112.692	136.451	374.074
% sobre total	33%	30%	36%	100%
E B I T D A	35.370	27.848	19.790	83.007
% sobre total	43%	33%	24%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	28%	25%	15%	22%

Como se aprecia, al considerar las sociedades coligadas el segmento Remolcadores es el que más aporta a la generación del EBITDA, con 49% seguido por Puerto con 35% y Logística con 16%, aumentando el margen EBITDA total de 23% a 28% en 2015 y aumentando el de 2014 con un 22%.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

	Junio 2015 MUS\$	Junio 2014 MUS\$	Desv. MUS\$	Var % MUS\$
Estado de Flujo de Efectivo				
Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:				
Operación	26.561	19.799	6.762	34%
Inversión	(20.013)	(27.154)	7.141	(26%)
Financiamiento	(7.173)	(1.928)	(5.245)	272%
Variación neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	(625)	(9.283)	8.658	(93%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	179	793	(614)	(77%)
Variación neta	(446)	(8.490)	8.044	(95%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	44.915	49.005	(4.090)	(8%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	44.469	40.515	3.954	10%

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

Durante el primer semestre de 2015, la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo presenta una disminución de MUS\$446 generado por los flujos negativos de inversión MUS\$ 20.013 y de financiamiento MUS\$ 7.173 casi compensados con el flujo positivo de operación de MUS\$ 26.561 y por el efecto positivo de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo de MUS\$179.

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 las subsidiarias extranjeras, Florida International Terminal Inc. MUS\$ 700, Kios S.A. MUS\$ 13.590. Por las filiales nacionales SAAM S.A. MUS\$ 25.000 e Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 8.588, y Préstamos de entidades relacionadas en Virtual Logistics Marine Services , Inc. Por MUS\$ 4.125, destinados a la adquisición de remolcadores.
- Pago de préstamos bancarios efectuados por las subsidiarias, SAAM S.A. MUS\$ 11.965, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 2.369, Florida Internacional Terminal, Llc. MUS\$ 700, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 5.599, Terminal Marítima Mazatlán S.A. de C.V. MUS\$ 1.500, Inarpi S.A. MUS\$ 947 y Otros menores por MUS\$ 159.
- Pago de intereses financieros efectuados por las subsidiarias, SAAM S.A. MUS\$ 689, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 1.046, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 478, Terminal Marítima Mazatlán S.A. de C.V. MUS\$ 303, Inarpi MUS\$ 339 y Otros menores por MUS\$ 36.

Al 30 de junio de 2015 los dividendos pagados y/o distribución de utilidades ascienden a MUS\$ 32.336, que corresponden a dividendos pagados por Sociedad Matriz SAAM S.A por MUS\$ 30.519, y a dividendos y distribución de utilidades pagados a participaciones minoritarias por MUS\$ 1.817 (cancelados por las subsidiarias indirectas, Florida International Terminal, Llc por MUS\$ 944, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 750, Marsud Servicios Marítimos y Portuarios Ltda. por MUS\$ 10, Marsud Armazens Gerais Ltda. por MUS\$ 65, e Inversiones San Marco Ltda. por MUS\$ 48).

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

- Pagos por arrendamiento financiero en Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 613 y Florida International Terminal Inc. MUS\$ 129.

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 2015, ascendieron a MUS\$ 2.441.
- Compras de propiedad planta y equipos, efectuadas por las subsidiarias SAAM S.A. MUS\$ 5.811, Kios S.A. MUS\$ 1.376, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 1.048, Inversiones Habsburgo S.A. MUS\$ 8.834, Inarpi S.A. MUS\$ 1.412, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 2.712, Costa Rica MUS\$ 898, Smit Marine Canadá Inc., MUS\$ 3.056, Virtual Logistics Marine Services, Inc. MUS\$ 8.250, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 3.038 y otras por MUS\$ 505, correspondiente a pagos parciales para la construcciones de remolcadores y barcasas, plan de mantención (carenas y overhaul) de remolcadores efectuados en Chile, México y otras adquisiciones de propiedad, planta y equipo.
- Compras de activos intangibles efectuadas por las subsidiarias SAAM S.A. MUS\$ 848, Saam do Brasil MUS\$ 111, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 67, Inarpi S.A. MUS\$ 54 y otras por MUS\$ 69.
- Otros ingresos provenientes intereses recibidos MUS\$ 44 y egresos por compra de otros activos a largo plazo MUS\$ 11.
- Los flujos por dividendos recibidos al 30 de junio 2015 fueron MUS\$ 15.601, correspondientes a San Antonio Terminal Internacional S.A. MUS\$ 4.317, San Vicente Terminal Internacional MUS\$ 3.789, y Elequip S.A. MUS\$ 4.993 y otros por MUS\$ 2.502.

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 20% en el servicio de Depósito y Maestranza (30% a junio 2014), aproximadamente 13% en Agenciamiento Documental (8% a junio 2014), 23% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (26% en 2014) y 8,2% en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (6,0% a junio 2014). 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 33% de la transferencia medida en toneladas totales (41% a junio 2014) y aproximadamente 46% en contenedores movilizados (51% en junio 2014).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 15% del total de contenedores transferidos, misma participación que a junio 2014, 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 67% a junio de 2015.

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 45% de las ventas consolidadas, incluidas 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.