

SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A Y SUBSIDIARIA

Análisis Razonado al 31 de diciembre 2014

ANÁLISIS RAZONADO SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.

I) RESUMEN DEL PERÍODO

Las utilidades acumuladas de la Sociedad Matriz SAAM (SM SAAM) alcanzaron MUS\$61.037 durante el ejercicio 2014.

A diciembre, la empresa reportó ventas acumuladas por MUS\$775.148 (considerando empresas coligadas a su valor proporcional), 7% más que en el período 2013 y un EBITDA de MUS\$184.837 (un alza de 12% respecto del año anterior).

A nivel de utilidad acumulada, reportó una baja de 17% respecto de la utilidad de MUS\$73.531 registrada en el período 2013, lo que se explica por efectos no recurrentes de ambos períodos, principalmente la venta de Cargo Park en la división Logística (que sumó US\$12 millones de utilidad extraordinaria en el año anterior), junto con diferencias de tipo de cambio y ajustes por conversión de moneda.

El principal hito experimentado por la compañía durante este año ha sido la puesta en marcha de dos joint ventures (JV) con la compañía holandesa Boskalis para prestar servicios de remolcadores en los mercados de Brasil, México, Panamá y Canadá. La operación, concretada el 1 de julio, implicó que SAAM dejara de consolidar los resultados de su filial negocios en Brasil, mercados en el que ambas compañías tenían operaciones y donde cada una queda con un 50% de participación de la fusionada. Tras la operación, la nueva entidad se consolida como el segundo operador de remolcadores en el creciente mercado brasilero, con una flota de 50 naves.

En el caso del segundo JV, donde SAAM posee un 51% de participación, la compañía continuará operando en México y agregará dos nuevos mercados: Panamá y Canadá. Panamá, por su ubicación y además por el hecho de contar con el Canal interoceánico que lleva su nombre, es un mercado muy dinámico y relevante para toda la industria marítima. Dicho canal está siendo ampliado y se espera que su capacidad se duplique en los próximos meses. Es en este mercado donde la compañía fusionada tendrá una presencia muy relevante, siendo líder del mercado y atendiendo a sus clientes en ambos océanos en puertos tan relevantes como Manzanillo International Terminal (MIT) y el Puerto de Balboa.

El segundo nuevo mercado donde SAAM participará a través de SAAM SMIT Towage es Canadá. En este país, la compañía está consolidada como el operador líder de toda la costa oeste del país, con operaciones desde Prince Rupert y Kitimat, en el norte de British Columbia, hasta Vancouver. Canadá es un país con un intercambio comercial muy fuerte con Asia y donde se espera que la economía tenga un desarrollo muy relevante en los próximos años.

La división Terminales Portuarios mantuvo estables sus resultados respecto de 2013, con ventas por MUS\$234.175 a diciembre de 2014, alcanzando un EBITDA de MUS\$62.701.

Si bien el impacto del bono de fin de conflicto y del paro portuario en Chile generaron importantes efectos, estos pudieron revertirse durante el año debido a los buenos desempeños del Terminal Portuario Guayaquil (TPG), en Ecuador, y de las operaciones en Chile de Iquique Terminal Internacional (ITI) y San Vicente Terminal Internacional (SVTI), así como el hito de la extensión de la concesión de Antofagasta Terminal Internacional (ATI) en diez años.

En la División Remolcadores, a diciembre de 2014, el EBITDA experimentó un alza de 32% (MUS\$87.333) y las ventas sumaron US\$ 283.564 (20% más). En esta área destaca el inicio de las operaciones del JV con Boskalis ya mencionado, junto al aumento de servicios especiales en Ecuador y la renovación de contratos en Honduras (Puerto Cortés) y Brasil (Petrobras).

La División de Logística registró ventas por MUS\$257.409 y tuvo una baja en su EBITDA de 9%, explicada por la pérdida de contratos de agenciamiento marítimo en Chile y disminución de los resultados en depósito y maestranza de contenedores en Perú y Chile.

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 31 de diciembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2013.

Propiedad	Unidad	31.12.2014	31.12.2013
Número de acciones de SM SAAM	N°	9.736.791.983	9.736.791.983
Principal accionista- Grupo Quiñenco S.A.	%	42,44	42,44
Valor acción al cierre	\$	46,92	47,53

Índices de Liquidez	Unidad	31.12.2014	31.12.2013
Liquidez corriente (Activos corrientes totales/ Pasivos corriente totales)	Veces	1,45	1,56
Razón ácida (Activos corrientes totales menos activos no corrientes mantenidos para la venta, inventarios y pagos anticipados / Pasivos corrientes totales)	Veces	1,29	1,39

La razón de liquidez al 31 de diciembre 2014 muestra una disminución en relación a diciembre de 2013, al pasar de 1,56 a 1,45. Esta disminución se explica por un aumento en pasivos financieros y cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Índices de Endeudamiento	Unidad	31.12.2014	31.12.2013
Razón de endeudamiento (Total pasivos/ Patrimonio total)	veces	0,48	0,54
Proporción deuda corto plazo (Pasivos corrientes/Total pasivos)	%	35,37	34,33
Proporción deuda largo plazo (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	%	64,63	65,67
Cobertura gastos financieros (Resultado antes de impuesto y costos financieros/ Costos financieros)	Veces	8,23	8,40

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

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	31.12.2014	31.12.2013
Ganancia por acción (Ganancia atribuible a controladora/ N° acciones suscritas y pagadas)	US\$	0,006269	0,007552
Rentabilidad del patrimonio (Ganancia atribuible a controladora/ Patrimonio atribuible a controladora)	%	8,73	10,97
Rentabilidad del activo (Ganancia atribuible a controladora/Activos totales)	%	5,31	7,05

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

Indicadores de Resultado	Unidad	31.12.2014	31.12.2013
Resultado Operacional	MUS\$	57.800	49.583
Gastos Financieros	MUS\$	(11.000)	(11.899)
Resultado no Operacional	MUS\$	21.679	38.456
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	MUS\$	107.963	94.291
Ganancia después de impuesto atribuible a controladora	MUS\$	61.037	73.531

II) INDICADORES FINANCIEROS, continuación

Indicadores de Actividad	Unidad	30.09.2014	30.09.2013
Rotación del Activo Total (Ventas/ Activo Total)	veces	0,40	0,45
Rotación del Activo Fijo (Ventas/ Activo Fijo)	veces	1,01	0,93
Rotación del Capital de Trabajo ((Ventas/(Activo corriente-Pasivo Corriente))	veces	7,77	6,62

La rotación del capital de trabajo al 31 de diciembre 2014, presenta un aumento con respecto a ejercicio anterior, producto del incremento de pasivos corrientes, principalmente pasivos financieros y cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar.

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.

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

A juicio de la administración al 31 de diciembre de 2014 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. En relación al acuerdo de asociación entre SAAM y Boskalis, la sociedad se encuentra evaluando si existe información adicional respecto de hechos o circunstancias existentes a la fecha de adquisición que puedan significar una modificación a esta identificación y valorización de activos y pasivos. Este proceso se concluirá durante el período de valorización el que no excederá el plazo de un año desde la fecha de adquisición conforme a lo permitido en el párrafo 45, NIIF 3.

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 179 unidades en los principales puertos de Chile, Perú, Ecuador, México, Colombia, Uruguay, Brasil, Guatemala, Panamá, Canadá, 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	31.12.2014 MUS\$	31.12.2013 MUS\$	Desv.	Var.%
Remolcadores	Ingresos de Actividades Ordinarias	217.220	203.795	13.425	7%
	Costo de Ventas	(151.680)	(145.357)	(6.323)	4%
	Ganancia Bruta	65.540	58.438	7.102	12%
	Gastos de Administración	(28.932)	(28.889)	(43)	0%
	Resultado Operacional	36.608	29.549	7.059	24%
	EBITDA	67.383	56.462	10.921	19%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	31%	27,7%		
Terminales Portuarios	Ingresos de Actividades Ordinarias	126.903	107.861	19.042	18%
	Costo de Ventas	(86.203)	(76.343)	(9.860)	13%
	Ganancia Bruta	40.700	31.518	9.182	29%
	Gastos de Administración	(19.900)	(17.690)	(2.210)	12%
	Resultado Operacional	20.800	13.828	6.972	50%
	EBITDA	31.196	23.092	8.104	35%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	25%	21%		
Logística	Ingresos de Actividades Ordinarias	148.182	167.286	(19.104)	(11%)
	Costo de Ventas	(130.739)	(141.836)	11.097	(8%)
	Ganancia Bruta	17.443	25.450	(8.007)	(31%)
	Gastos de Administración	(17.051)	(19.244)	2.193	(11%)
	Resultado Operacional	392	6.206	(5.814)	(94%)
	EBITDA	9.384	14.737	(5.353)	(36%)
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	6%	9%		
Total	Ingresos de Actividades Ordinarias	492.305	478.942	13.363	3%
	Costo de Ventas	(368.622)	(363.536)	(5.086)	1%
	Ganancia Bruta	123.683	115.406	8.277	7%
	Gastos de Administración	(65.883)	(65.823)	(60)	0%
	Resultado Operacional	57.800	49.583	8.217	17%
	EBITDA	107.963	94.291	13.672	14%
	Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos de Act. Ord.)	22%	20%		

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 62%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 29% y 9% respectivamente. A diciembre de 2013 la participación de Remolcadores fue de 60%, quedando los segmentos de Terminales Portuarios y Logística con una participación de 24% y 16% respectivamente.

Operaciones Continuas Diciembre 2014	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	44%	26%	30%
Ganancia Bruta	53%	33%	14%
Resultado Operacional	63%	36%	1%
E B I T D A	62%	29%	9%

Diciembre 2013	Remolcadores	Terminales Portuarios	Logística
Ingresos de Actividades Ordinarias	43%	22%	35%
Ganancia Bruta	51%	27%	22%
Resultado Operacional	60%	28%	12%
E B I T D A	60%	24%	16%

Segmento Remolcadores:

Al 31 de diciembre de 2014, las faenas del segmento Remolcadores en Chile ascendieron a 13.182 (13.015 a diciembre 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 56.749 (53.278 a diciembre 2013), 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 383.894 contenedores, produciéndose una disminución de 17% de contenedores en comparación con el año 2013, donde se movilizaron 465.232 contenedores, y en maestranza se repararon un total de 68.756 contenedores, 21% menos que a diciembre del 2013, donde se repararon 85.578 contenedores.
- En el terminal frigorífico se almacenaron 2.713.331 toneladas, 118% más que a diciembre del 2013, donde se almacenaron 1.246.329 toneladas.
- En cuanto a los metros cuadrados en bodegas vendidos para almacenaje a diciembre 2014 ascendieron a 685.285 m², 2% menos que diciembre del 2013 (697.098 m²). Finalmente se realizaron 44.715 viajes ruta en el 2014 versus 37.065 en el período 2013, generándose un aumento de 20% de viajes.
- En referencia a la actividad de logística en las empresas extranjeras, en los depósitos de contenedores se movilizaron un total de 188.141 contenedores (gate in-out) lo cual representa una disminución del 17% respecto de los 225.746 contenedores movilizados durante mismo período de 2013 y la actividad de maestranza de contenedores también mostró disminución en su actividad, totalizando 13.115 contenedores reparados lo que se compara con los 18.747 contenedores reparados en mismo período del año anterior, lo que representa un 30% menos.

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 2014 un total de 2.136.111 toneladas métricas de carga (2.078.304 a diciembre 2013), de lo cual 1.799.912 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (1.890.268 en 2013), estos representan 132.859 contenedores (135.004 en 2013) equivalentes a 233.217 TEUs, 6.703 menos que en 2013 que correspondían a 239.920 TEUs.

En los puertos fuera de Chile, Terminal Portuario de Guayaquil S.A. (TPG) y Florida Terminal Internacional LLC (FIT), transfirieron en igual período 3.637.468 toneladas métricas de carga (3.177.010 en 2013), de las cuales 3.634.068 toneladas corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (3.169.692 en 2013), que representan 305.545 contenedores (267.945 en 2013) equivalentes a 490.805 TEUs (433.227 en 2013).

Por otra parte, el Terminal Marítima Mazatlán (TMAZ) movilizó en 2014 un total de 734.320 toneladas (619.762 en 2013), de las cuales 456.089 corresponden a toneladas movilizadas en contenedor (341.610 en 2013) que representan 26.633 contenedores (19.140 en 2013) equivalentes a 34.187 TEUs (28.094 en 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

	Diciembre 2014 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	283.564	234.175	257.409	775.148
% sobre total	37%	30%	33%	100%
E B I T D A	87.333	62.701	34.803	184.837
% sobre total	47%	34%	19%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	31%	27%	14%	24%

	Diciembre 2013 - MUS\$			
Consolidado + VP coligadas	Remolcadores	Puertos	Logística	Total
Ingresos de Actividades Ordinarias	235.729	222.082	267.893	725.704
% sobre total	32%	31%	37%	100%
E B I T D A	66.223	60.263	38.409	164.895
% sobre total	40%	37%	23%	100%
Margen EBITDA Consolidado + VP	28%	27%	14%	23%

Como se aprecia, al considerar las sociedades coligadas, el segmento Remolcadores es el que más aporta a la generación del EBITDA, con 47% seguido por Puerto con 34% y Logística con 19%, incrementándose el margen EBITDA total de 22% a 24% en 2014 y en 2013 de 20% a 23%.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

	Diciembre 2014 MUS\$	Diciembre 2013 MUS\$	Desv. MUS\$	Var % MUS\$
Estado de Flujo de Efectivo				
Flujo de Efectivo Neto procedente de (utilizados en) Actividades de:				
Operación	74.899	74.432	467	1%
Inversión	(149.497)	(47.341)	(102.156)	216%
Financiamiento	69.655	(14.410)	84.065	(583%)
Variación neta en el efectivo y equivalentes al efectivo	(4.943)	12.681	(17.624)	(139%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo	853	159	694	436%
Variación neta	(4.090)	12.840	(16.930)	(132%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	49.005	36.165	12.840	36%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	44.915	49.005	(4.090)	(8%)

Durante el año 2014, la variación neta del efectivo y equivalente de efectivo corresponde a una disminución de MUS\$ 4.090 producto del flujo negativo neto de la actividad de inversión por MUS\$ 127.111, cifra que es parcialmente compensada por los flujos positivo netos provenientes de las actividades de operación MUS\$ 74.899, financiamiento MUS\$ 69.655 y el efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo equivalente en MUS\$ 853.

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:

- Los flujos provenientes de financiamiento a largo plazo, se explican por préstamos obtenidos por la subsidiaria SAAM S.A. por MUS\$ 40.000 con Banco Santander Chile, la subsidiaria indirecta Inarpi S.A. por MUS\$ 8.000 con Banco BCI Chile y la subsidiaria indirecta Saam Remolques S.A. por MUS\$ 40.000 con el Banco Corpbanca N.Y. La Sociedad ha obtenido financiamiento de corto plazo, por MUS\$ 58.994, principalmente por usos de líneas de crédito y operaciones de factoring de deudores comerciales.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

- Cobros de MUS\$ 44.900 por cambios en las participaciones en la propiedad de subsidiarias generada por la asociación de SAAM S.A. con la empresa holandesa Boskalis Holding B.V..
- Pago de préstamos bancarios efectuados por las subsidiaria directa, SAAM S.A. MUS\$ 38.930, Tug Brasil Apoyo Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 4.168, y las subsidiarias indirectas Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 5.000, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 14.573, Inarpi S.A. MUS\$ 1.895, Terminal Marítima Mazatlán S.A. de C.V. MUS\$ 700 Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 123, y Kios S.A. MUS\$ 1.142.
- Pago de intereses financieros efectuados por las subsidiarias, SAAM S.A. MUS\$ 1.471, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 1.085, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 1.030, Terminal Marítima Mazatlán S.A de C.V. MUS\$ 660, Inarpi S.A. MUS\$ 632, Kios S.A. MUS\$ 190 y otros por MUS\$ 120. Tug Brasil Apoyo Marítimo Portuario S.A. pagó por este concepto MUS\$ 1.201 (subsidiaria hasta el 1 de julio 2014).
- Al 31 de diciembre de 2014 los dividendos pagados y/o distribución de utilidades ascienden a MUS\$ 46.523, que corresponden a dividendo pagado por Sociedad Matriz SAAM S.A por MUS\$ 36.690, y a dividendos y distribución de utilidades pagados por participaciones minoritarias por MUS\$ 9.833 (cancelados por las subsidiarias indirectas Saam Remolcadores S.A. de C.V. por MUS\$ 43, Florida International Terminal, Llc por MUS\$ 1.386, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 1.052 Marsud Servicios Marítimos y Portuarios Ltda. por MUS\$ 38, Marsud Armazens Gerais Ltda. por MUS\$ 131, Saam Guatemala S.A. por MUS\$33, Smit Canadá Inc. Por MUS\$ 7.146, e Inversiones San Marco Ltda. por MUS\$ 4).
- Pagos por arrendamiento financiero en Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 909, SAAM Remolques MUS\$ 1.750 y SAAM Florida Inc. MUS\$ 77.

V) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO, continuación

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

- Pagos de MUS\$ 40.000 para adquirir Participación en Negocios Conjuntos generada por la asociación de SAAM S.A. con la empresa holandesa Boskalis Holding B.V..
- Desembolsos por pago de participaciones no controladoras por MUS\$ 3.601, corresponde a la concurrencia al aumento de capital de la asociada indirecta Transporte Fluviales Corral S.A. por MUS\$ 697, conforme al porcentaje de participación, compra del 0,2% de Elequip S.A., por MUS\$ 6, con lo cual el porcentaje de participación se incrementó a un 50%, y aporte de capital en la asociada indirecta Puerto Buenavista S.A. por MUS\$ 2.898.
- Los importes por venta de propiedades planta y equipos al 31 de diciembre de 2014, ascendieron a MUS\$ 2.574. Principalmente por venta de Remolcadores en Saam Remolcadores Colombia S.A.S. y Saam Remolques S.A. de C.V.
- Compras de propiedad planta y equipos, efectuadas por las subsidiarias SAAM S.A. MUS\$ 11.674, Kios S.A. MUS\$ 2.018, Saam Do Brasil Ltda. MUS\$ 1.734, Saam Remolques S.A. de C.V. MUS\$ 65.650, que incluye la compra de Remolcadores a SMIT Panamá por MUS\$ 44.900, Inversiones Habsburgo S.A. MUS\$ 11.269, Inarpi S.A. MUS\$ 3.754, Iquique Terminal Internacional S.A. MUS\$ 7.227, Terminal Marítima Mazatlan S.A. de C.V. MUS\$ 586, Inmobiliaria Marítima Portuaria Ltda. MUS\$ 2.268, SAAM Florida S.A. MUS\$ 229, Inversiones San Marco Ltda. MUS\$ 872, Saam Remolcadores Colombia MUS\$ 646, Ecuastibas MUS\$ 2.182 y otros por MUS\$ 110 correspondiente a pagos parciales para la construcciones de remolcadores y barcasas, plan de mantención (carenas y overhaul) de remolcadores efectuados en Chile, México y Brasil y otras adquisiciones de propiedad, planta y equipo. También se consideran los desembolsos de Tug Brasil Apoyo Marítimo Portuario S.A. MUS\$ 17.061 hasta junio 2014.
- Compras de activos intangibles efectuadas por las subsidiarias SAAM S.A. MUS\$ 956, Terminal Marítima Mazatlan S.A. de C.V. MUS\$ 539, por la reconstrucción del muelle 6 del Puerto de Mazatlán, Iquique Terminal Internacional S.A. por MUS\$ 155 y otras por MUS\$ 251.
- Los Dividendos recibidos por SAAM S.A., Inversiones Habsburgo y SAAM Puertos, provienen de: Servicios Aeroportuarios Aerosan S.A. MUS\$1.700, San Antonio Terminal Internacional S.A. MUS\$ 5.137, San Vicente Terminal Internacional S.A. MUS\$ 2.777, Transbordadora Austral Broom S.A. MUS\$ 1.495, Servicios Portuarios Reloncaví Ltda. MUS\$ 936, Servicios Marítimos Patillos S.A. MUS\$ 598, Equimac MUS\$ 852, Tramarsa MUS\$ 577 y otros por MUS\$ 691.

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 25% en el servicio de Depósito y Maestranza (30% a diciembre 2013), aproximadamente 13% en Agenciamiento Documental (13% a diciembre 2013), 23% en Servicios Frigoríficos Zona Sur (21% en 2013) y 10% en Graneles y Carga Fraccionada de San Antonio (12% a diciembre 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 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% el año 2013) y aproximadamente 53% en contenedores movilizados (53% a diciembre 2013).

En el extranjero, este segmento muestra una participación de mercado de aproximadamente 20% del total de contenedores transferidos en el terminal portuario de Florida similar participación que a diciembre 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 67% a diciembre 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 48% 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.