

	Ene. 2025	Ene. 2026
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2023	2024	Sep.25*
Margen Operacional	11,9%	14,3%	17,0%
Margen Bruto	29,4%	30,2%	32,0%
Margen Ebitda	29,7%	32,6%	34,1%
Margen Ebitda Ajustado	30,2%	33,1%	34,7%
Endeudamiento total	0,8	0,6	0,6
Endeudamiento financiero	0,4	0,4	0,4
Ebitda / Gastos Financieros	5,3	8,0	9,4
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados	5,4	8,1	9,5
Deuda Financiera / Ebitda	3,1	2,3	2,3
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado	3,0	2,3	2,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda	-2,3	-0,3	-0,1
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado	-2,3	-0,3	-0,1
FCNOA / Deuda Financiera	23,8%	1,0%	28,8%

(1) Definiciones en anexos.

Solo incorpora operaciones continuadas.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO				
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio
Liderazgo en sus áreas de negocios				
Diversificación geográfica de sus operaciones				
Diversificación de sus líneas de negocios				
Exposición a distintas regulaciones				
Industria expuesta a actividad económica mundial				
Industria intensiva en capital.				

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA				
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria
Liquidez				
Rentabilidad				
Generación de flujos				
Endeudamiento				
Coberturas				

Analista: Jose Mendicoa.
Jose.mendicoa@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM) reflejan un perfil de negocios categorizado en “Satisfactorio” y una posición financiera calificada en “Sólida”.

Junto al perfil *stand alone*, la clasificación incorpora el soporte que le brinda su controlador, Quiñenco S.A., quien mantenía una participación de 66% a noviembre de 2025.

El “Satisfactorio” perfil de negocios refleja, principalmente, su fuerte posición competitiva en el segmento de remolcadores, el que cuenta con una mayor estabilidad relativa y un alto grado de diversificación geográfica. En contrapartida, considera su participación en una industria sensible a la evolución del comercio mundial y expuesta a distintas regulaciones y riesgos propios en los mercados y países en que participa.

La “Sólida” posición financiera evidencia una alta capacidad de generación de flujos, con acotados niveles de endeudamiento, lo que ha permitido la mantención de buenos índices de cobertura y una sólida posición de liquidez.

Al cierre de septiembre 2025, la compañía registró ingresos consolidados por US\$462,6 millones, con un crecimiento de 8,4% respecto de septiembre 2024, explicado por un aumento en el segmento de remolcadores (8,6%), el cual presentó una mejor composición de servicios y una mayor cantidad en servicios (considera actividad remolcaje portuario y servicios especiales); sumado a un crecimiento del 8,0% en el segmento de logística aérea, producto de una mejor mezcla de contratos y servicios, con un incremento en exportaciones.

A la misma fecha, los costos operacionales alcanzaron los US\$314,6 millones, lo que reflejó un aumento de 4,7% en comparación a septiembre de 2024, asociado a una mayor actividad en el segmento de remolcadores y, en menor medida, en el segmento de logística aérea. Por el lado de los gastos, se vio un comportamiento relativamente estable respecto en el tercer trimestre de 2025, con un aumento acotado del 2%, llegando a los US\$69,5 millones.

Lo anterior derivó en un incremento de la generación de Ebitda ajustado, alcanzando los US\$160,4 millones (US\$139 millones a septiembre 2024), lo que representó un alza interanual del 15,2%. De igual forma, el margen Ebitda ajustado de la compañía alcanzó un 34,7% a septiembre de 2025 (32,6% a septiembre 2024).

Al tercer trimestre de 2025, el stock de deuda financiera disminuyó en un 3,5% en relación con el mismo período del año anterior, en el que llegó a US\$499,4 millones.

Por otra parte, la alta capacidad de generación de fondos de operación ha permitido que la compañía, históricamente, evidencie una buena capacidad de pago, medida a través del indicador flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera, promediando un 22,8% entre el año 2018 y 2023 (exceptuando 2024, donde cayó a 1,0%, producto del elevado pago de impuestos asociado a la reciente venta del negocio de terminales portuarios). A septiembre de 2025, el indicador alcanzó un 28,8%.

En tanto, el ratio de deuda financiera neta ajustada a Ebitda ajustado osciló entre las 1,4 y las 2,8 veces entre 2016 y 2022. A partir del 2023, se observan indicadores negativos, debido a la gran caja mantenida tras la venta de SAAM Ports y SAAM Logistics; específicamente, el ratio alcanzó las -0,1 veces a septiembre de 2025. Mientras, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros llegó a las 9,5 veces en el periodo.

La compañía cuenta con una posición de liquidez “Sólida”. Esta considera, al tercer trimestre de 2025, importantes niveles de caja por US\$512 millones, una generación de

flujos de fondos de la operación anualizados por US\$138,9 millones y vencimientos de corto plazo por US\$72,6 millones. A lo anterior se suma el buen acceso al mercado financiero

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención de su satisfactorio modelo de negocios y los relevantes niveles de caja, junto con su sólida capacidad de generación de flujos operacionales, lo cual permite financiar su plan de inversiones previsto para el año 2026, sin nueva deuda. Con todo, Feller Rate siempre ha considerado el carácter transitorio de estos fondos de caja y la expectativa de la mantención de las métricas de Deuda financiera neta sobre Ebitda por debajo de 3,0 veces, mientras que el *leverage financiero* permanecería inferior a 1,0 vez, ambos ratios de forma estructural, coherentes con su actual clasificación de riesgo

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se gatillaría como consecuencia de un deterioro en el perfil de riesgo del negocio, políticas financieras agresivas o una disminución de su generación operacional, que se traduzcan, de forma estructural, en indicadores crediticios desalineados con la clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable.

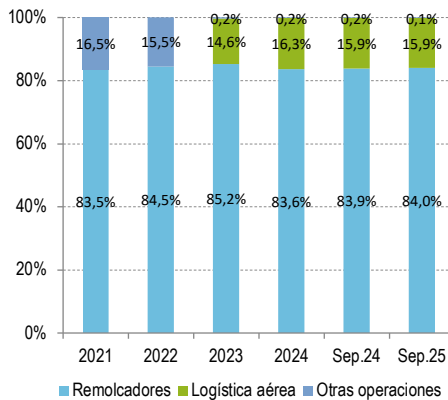
FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN
PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO
■ Posiciones de liderazgo en los mercados y negocios donde participa. ■ Alta diversificación geográfica y mayor control relativo sobre sus filiales. ■ Disminución en su diversificación de negocios mitigado por la mayor estabilidad de su negocio de remolcadores. ■ Exposición a regulaciones y prácticas específicas de los múltiples mercados donde participa, juntos con riesgos soberanos relativos. ■ Participación en industria expuesta a la actividad económica mundial. ■ Industria intensiva en capital.
POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA
■ Sólida capacidad de generación de flujos operacionales. ■ Nivel de endeudamiento acorde a la clasificación asignada. ■ Sólida posición de liquidez ■ Exposición a riesgo cambiario.
OTROS FACTORES
■ Soporte del controlador, uno de los mayores grupos industriales y financieros de Latinoamérica, que dispone de un amplio acceso a los mercados financieros.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Con fecha 15 de febrero de 2012 se dividió la Compañía Sud Americana de Vapores S.A., constituyendo a partir de ella la Sociedad Matriz SAAM S.A.

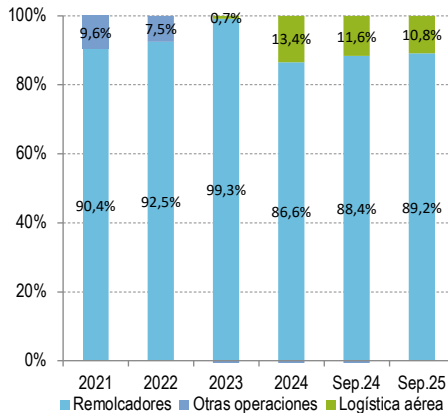
En noviembre de 2025, Quiñenco S.A adquirió un poco más del 3% de las acciones de SAAM, con lo que a la actualidad mantiene un 66% de la propiedad.

DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS POR SEGMENTO



(*) Se modificó la información por segmentos a partir de 2023.
(**) Fuente de información propia extraída de Análisis Razonados y EEFF

DISTRIBUCIÓN DE EBITDA POR SEGMENTO



(*) Se modificó la información por segmentos a partir de 2024.
(**) Fuente de información propia extraída de Análisis Razonados y EEFF

PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM) nace con el objetivo de controlar el 99,99% de la propiedad de SAAM S.A., luego de su separación de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (CSAV) en el año 2012.

SAAM fue fundada en 1961, como una empresa dedicada a la prestación de servicios relacionados al proceso de movimiento de carga a las compañías navieras, exportadores e importadores.

En julio del 2017, la compañía mediante un hecho esencial informó la división de la filial SAAM en 3 sociedades. La primera es la continuadora legal de SAAM, que mantiene el negocio de los Remolcadores. Adicionalmente se crearon 2 nuevas filiales, SAAM Ports que realiza el negocio de Terminales Portuarios y SAAM Logistics, que contempla las operaciones del negocio Logística y Aerosan.

Posteriormente, en octubre de 2022 se informó la venta de SAAM Ports y SAAM Logistics, la cual se concretó en agosto de 2023. Por lo que actualmente la empresa se divide en su negocio de remolcadores y en su negocio de logística aérea a través de Aerosan.

MENOR DIVERSIFICACIÓN COMPENSADA POR MAYOR ESTABILIDAD EN FLUJOS DEL NEGOCIO DE REMOLCADORES

Luego de que se cierre la venta de SAAM Ports y SAAM Logistics en agosto de 2023, la empresa continúa operando su negocio de Remolcadores (SAAM Towage) y de logística aérea a través de Aerosan. En términos de ingreso y Ebitda la fuente principal viene del negocio de remolcadores.

La operación de remolcaje se estructura en tres áreas claves: el apoyo seguro y eficiente al atraque y desatraque de naves en los puertos; los servicios especializados de remolcaje en terminales y operaciones offshore; y las labores de asistencia, salvataje y remolque, orientadas a garantizar la continuidad y seguridad de las operaciones marítimas.

El principal servicio ofrecido por SAAM Towage corresponde al remolque portuario, que consiste principalmente en el atraque y desatraque de naves en puerto. Dentro de esta línea de negocios, los clientes pueden ser compañías navieras con distintos tipos de naves, como portacontenedores, graneles, frigoríficos, carga general, entre otros.

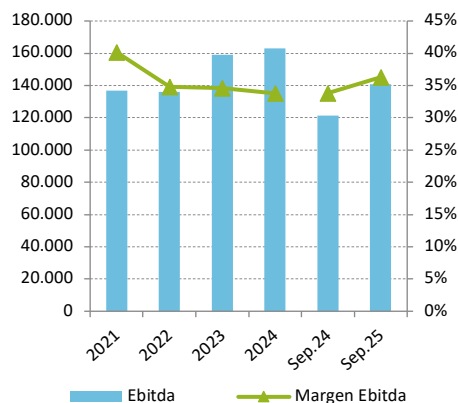
Si bien existe más competencia en esta categoría (3-4 competidores por puerto), lo que genera márgenes más ajustados en comparación a otros segmentos, los ingresos de esta línea de negocio dependen del número de naves atendidas y no de la cantidad de carga movilizadora, lo que hace que sus flujos estén menos expuestos, de forma relativa, a la demanda de bienes. Otro aspecto que le otorga mayor estabilidad a los resultados de este segmento es el atender no solo a naves de contenedores, si no que, a otros tipos que tienen distinta exposición a la evolución de la economía mundial.

La segunda categoría que ofrece la empresa, según orden de magnitud en los ingresos, en la línea de remolcadores es el servicio a terminales minero y oil & gas, que consiste en servicios marítimos y off-shore a terminales gaseros y petroleros, a través de contratos de largo plazo que generalmente son take or pay, lo que otorga una menor volatilidad a los flujos provenientes de este negocio.

Por último, una menor proporción de los ingresos de SAAM Towage provienen del servicio de salvataje y servicios especiales, que consisten en prestaciones esporádicas de

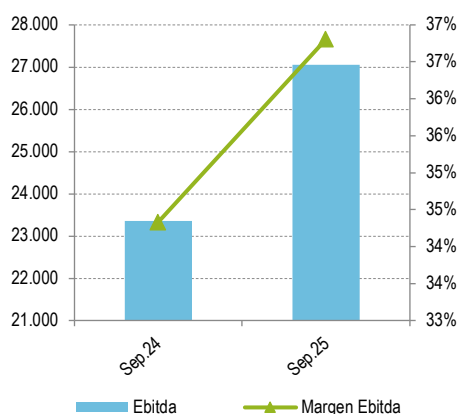
EBITDA Y MARGEN REMOLCADORES

Cifras en miles de US\$



*) Fuente de información propia extraída de Analisis Razonados y :EFF

Cifras en miles de US\$



(*) Se modificó la información por segmentos a partir de 2023.

**) Fuente de información propia extraída de Analisis Razonados y :EFF

salvamento de naves, protección ante derrames, lucha contra incendios, además de servicios de asistencia de barcas y obras de construcción civil. Si bien esta línea tiene un carácter más esporádico, al mismo tiempo permite obtener márgenes un poco más altos que las otras categorías dentro de remolcadores.

Feller Rate, considera que, dada la materialización de la transacción, la empresa tendrá una menor diversificación en términos de líneas de negocio, concentrando gran parte de sus resultados en el negocio de remolcadores. No obstante, se estima que esto será compensado por las características de esta industria, lo que les otorgaría una mayor estabilidad a los resultados de la empresa.

INGRESOS CONCENTRADO EN EL SEGMENTO DE REMOLCADORES

La compañía estructura sus ingresos operacionales en dos grandes segmentos de negocio. El segmento de remolcadores ha mantenido una participación predominante, representando más del 83% de los ingresos consolidados durante los últimos cuatro años.

Por su parte, el segmento Aerosan, tras su proceso de consolidación, ha adquirido una mayor relevancia dentro de la estructura de ingresos, aportando en promedio un 15,4% de los ingresos operacionales en los últimos dos años.

En la misma línea, al cierre del tercer trimestre de 2025 este segmento representó un 84,0% de los ingresos. En el mismo periodo, el segmento "logística aérea", que considera la operación de Aerosan, significó el 15,9% de los ingresos.

De esta manera, a igual fecha, el segmento Remolcadores continuó siendo la principal fuente de generación de Ebitda, representando un 89,2% de este, mientras "logística aérea" aportaba un 10,8% del Ebitda.

— REMOLCADORES (SAAM)

Actualmente, la compañía posee operaciones de remolcadores en puertos de 13 países del continente americano, con más de 200 remolcadores, siendo el mayor operador de América y el tercero a nivel global.

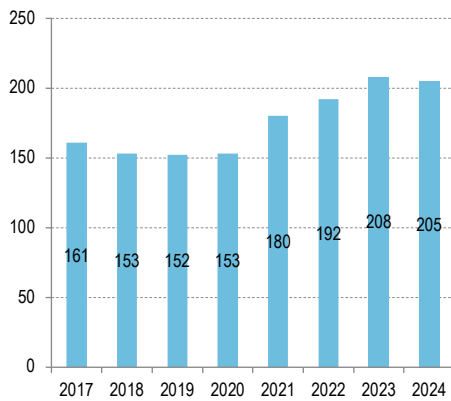
La operación del negocio tradicional de Remolcadores depende de las normativas y prácticas de cada país y región en donde participan. Existen distintas alternativas:

- Puertos estatales abiertos, donde la empresa es un operador más que compite abiertamente con otros.
- Puertos estatales con sistema de concesiones, donde la compañía postula y participa como operador exclusivo o en conjunto.
- Puertos estatales y privados que subcontratan el servicio de remolcadores de SM-SAAM.

Por otro lado, en el negocio *off-shore*, la empresa participa mediante la obtención de contratos de mediano plazo con las empresas de extracción que necesiten sus servicios.

En términos de volúmenes, a septiembre de 2025, la empresa alcanzó un total de 115.772 faenas portuarias, con un leve crecimiento de 0,9% asociado a una leve recuperación de las faenas de remolcaje portuario, permitiendo compensar la caída de días *time charter* (-2%), explicadas en parte por el termino de los contratos en Honduras. Lo anterior, representa un crecimiento sostenido del 5,3% desde comienzos del 2023.

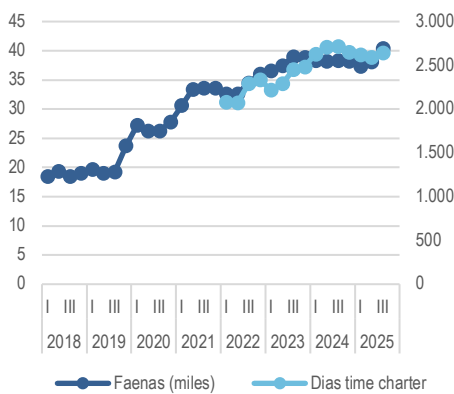
EVOLUCIÓN NUMERO DE REMOLCADORES



(*) No Considera Participación de empresas coligadas.

(**) Fuente de información propia extraída de Analisis Razonados y EEFF

EVOLUCIÓN FAENAS DE REMOLCADORES



(*) No Considera Participación de empresas coligadas.

(**) Fuente de información propia extraída de Analisis Razonados y EEFF

Cabe destacar que, junto con el aumento en volúmenes, se han alcanzado importantes eficiencias en costos en este segmento, principalmente en mantenimiento y subcontratación, que se han realizado producto de la implementación del nuevo modelo operacional, rediseño organizacional y recuperación de la capacidad de crecimiento, lo que ha impactado de forma positivas en márgenes estructurales más sanos.

— LOGISTICA DE CARGA AÉREA

Durante octubre de 2020 se concretó la compra del 50% restante de Aerosan, con lo que SAAM pasó a controlar el 100% de esta filial. A través de la cual, la compañía brinda servicios de logística aeroportuaria en Colombia, Ecuador y Chile, que incluye el manejo físico y documental de carga en exportaciones e importaciones, además de servicios de atención en rampa a aeronaves y procesamiento de pasajeros. También se ofrecen cursos certificados por IATA para el manejo de mercancías peligrosas, seguridad de aviación y operación en plataforma.

En términos de volúmenes acumulados, a septiembre de 2025, la empresa alcanzó un total de 323.407 toneladas movilizadas, disminuyendo cerca de un 7,2% con respecto a los mismos nueve meses del año anterior, explicado principalmente por una caída en la exportación de salmón en el primer semestre, ligado a los cambios en criterios de importación, los cuales obligaron un mayor uso de la vía terrestre. La compañía, aun así, desde el año 2022 ha aumentado sus volúmenes de carga anuales, promediando un crecimiento del 7,3%.

ALTA DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA JUNTO CON EXPOSICIÓN A RIESGO SOBERANO TRANSFRONTERIZOS, MITIGADO, EN PARTE, POR POLÍTICAS DE COBERTURA

SM-SAAM posee actividades en más de 104 puertos de 13 países del continente americano a través de remolcadores y en 8 aeropuertos en 3 países de América mediante Aerosan. Así, la empresa concentraba a septiembre de 2025, un 65,7% de sus ingresos en Sudamérica, considerando las operaciones continuadas. Dadas las características del negocio, este es altamente dependiente de las regulaciones cada país.

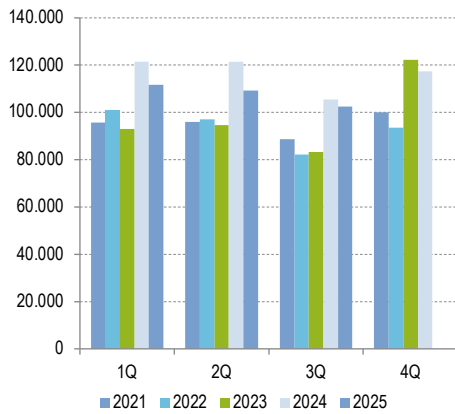
A raíz de lo anterior, una parte de los costos de la compañía se encuentra denominada en moneda local y, en la práctica, dichos costos se encuentran parcialmente compensados con ingresos generados también en moneda local. Este calce natural entre ingresos y costos en las distintas monedas constituye una cobertura natural, lo que contribuye adicionalmente a mitigar la exposición cambiaria neta de la compañía, reduciendo la volatilidad de resultados frente a fluctuaciones del tipo de cambio.

La mayor incidencia internacional en los segmentos en que participa la sociedad genera una mejora en la diversificación geográfica de los activos operacionales de la entidad. No obstante, estas inversiones en países distintos de Chile implican niveles superiores de riesgo país, lo que implica exposición a riesgos del tipo transfronterizo (control de capitales, escasez de dividendos, riesgo político y regulatorio, entre otros). Esto se compensa en parte por la actividad que mantiene en Canadá.

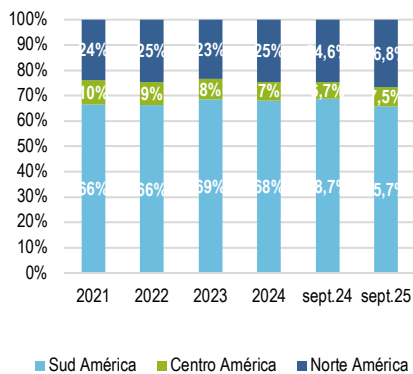
Actualmente la diversificación de riesgo soberano en que la empresa mantiene inversiones es la siguiente Chile, "A/Estables"; Ecuador, "B-/Estables"; Colombia, "BB/Estables"; México, "BBB/Estables"; Costa Rica "BB/Estables"; Canadá "AAA/Estables"; Panamá "BBB-/Estables"; Brasil "BB/Estables"; Guatemala "BB+/Estables"; El Salvador "B-/Estables"; Honduras "BB-/Negativas"; Perú "BBB-/Estable"; Uruguay "BBB+/Estables".

CARGA MOVILIZADA AEROSAN

Cifras en Toneladas



(*) Fuente de información propia extraída de Analisis Razonados y EEFF



(*) Fuente de información propia extraída de Analisis Razonados y EEFF

INDUSTRIA SENSIBLE A LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO MUNDIAL. NO OBSTANTE, LA EMPRESA HA MOSTRADO RESILIENCIA

En términos generales, la demanda por servicios en la industria depende, en gran parte, de los niveles de comercio internacional y de la participación del transporte marítimo en las exportaciones e importaciones de bienes.

Considerando lo anterior, durante 2020 y parte de 2021, se vio un impacto a nivel global, con graves consecuencias económicas para muchos países y con proyecciones impactadas ante el incierto escenario respecto a la profundidad y prolongación de los efectos asociados a la propagación de la pandemia en el comercio mundial, lo que impactó principalmente la división de terminales portuarios.

A partir de la segunda mitad de 2021 se observó una recuperación del PIB mundial generando un aumento en el comercio internacional e impactando positivamente los resultados de la compañía en todas sus líneas de negocios. Sin embargo, durante 2022 se observó una ralentización de la economía mundial en conjunto con un escenario de alta inflación y precios de insumos elevados, implicando así un impacto en el margen de la empresa.

Entre los años 2023-2025, la economía mundial ha estado marcado por un crecimiento moderado, demostrando cierta desaceleración post pandemia, pero a su vez, esta ha demostrado resiliencia, en donde el comercio marítimo se mantuvo relativamente estable, siendo sostenido por una demanda en los puertos más esenciales.

Según la OMC (Organización Mundial del Comercio) más del 80% del comercio mundial continúa operándose a través de la vía marítima, permitiendo que, a pesar de las tensiones geopolíticas y las altas tasas de interés, los volúmenes portuarios no sufrieran contracciones estructurales importantes.

Pese a lo anterior, los resultados del negocio de remolcadores que es su principal fuente de generación de Ebitda evidencian una menor sensibilidad al ciclo económico. Por esto, Feller Rate espera que la empresa mantenga su resiliencia ante contextos económicos más desafiantes, considerando que, si bien disminuyen la cantidad de contenedores transportados, el efecto en la cantidad de barcos que necesitan ser remolcados no es relevante.

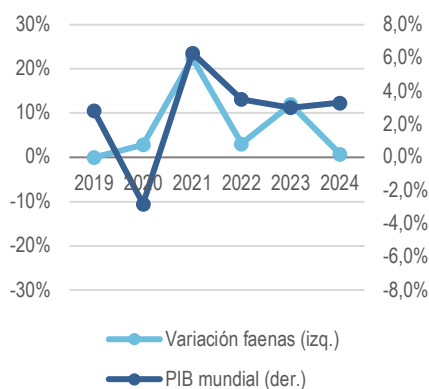
PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIAS INTENSIVAS EN CAPITAL

SM-SAAM opera en la industria de servicios a la carga, principalmente portuaria, siendo un actor importante a nivel regional. Esta industria y los sub rubros que la componen, requieren la mantención de altos estándares operativos y de servicio, lo cual resulta en altas exigencias de inversiones.

Ante la rápida evolución en tamaño y complejidad de las grandes naves de carga, a lo largo de los años el negocio de remolcadores se ha visto obligado a mantener altas inversiones orientadas a incorporar más potencia y tecnologías a sus naves. Actualmente los desafíos de la industria en cuanto a tecnologías están más ligados a operaciones más sostenibles.

Adicionalmente, en línea con su plan estratégico la empresa ha aumentado su número de remolcadores llegando a duplicar el volumen de su flota en los últimos 5 años, pasando de 79 remolcadores consolidados a 2017 a 205 al cierre de 2024, el último incremento se debe a la adquisición de Ian Taylor en Perú y a la compra de activos de Starnav en Brasil.

PIB MUNDIAL Y VARIACIÓN FAENAS REMOLCADORES



Tener un amplio portafolio de activos le permite a la compañía tener mayor flexibilidad para enfrentar variaciones en la demanda en los distintos países donde opera, de forma tal que ante determinadas situaciones la compañía puede mover los activos de un país a otro.

PLAN ESTRATÉGICO RESPALDADO POR HISTORIAL DE ADQUISICIONES QUE HAN IMPLICADO UNA MAYOR CONSOLIDACIÓN DE SUS OPERACIONES

En los últimos años, la empresa se ha enfocado en estructurar sus operaciones de manera de potenciar sus líneas de negocios, realizando inversiones para este objetivo.

Para esto, la compañía ha invertido de manera importante en remolcadores, asociado con una estrategia de expansión basada en el crecimiento de activos, aumentando la capacidad de estos y realizando aumentos de participación en otras sociedades mediante el uso de caja disponible y aumentos en el nivel de deuda.

No obstante, en los últimos periodos, la empresa ha mostrado un importante crecimiento inorgánico, realizando adquisiciones y aumentos de participación en empresas coligadas, en conjunto con la venta de su participación en aquellas sociedades donde no mantenía el control.

Entre estos movimientos, destaca la adquisición del 49% de las acciones de SAAM SMIT Towage México S.A. a su socio Boskalis Holding B.V., en conjunto con la compra del 50% de la participación que la misma mantenía en SAAM SMIT Towage Brasil S.A., transacción valorada en US\$ 194 millones y que se concretó en octubre de 2019.

Por otro lado, en octubre de 2020 se concretó la compra del 50% restante de Aerosan, por un total de US\$ 32 millones, con lo que SAAM pasó a controlar el 100% de esta filial.

Luego, se sumó la adquisición del 70% de las sociedades a través de las cuales Intertug opera en Colombia, México y Centroamérica, por un monto total de US\$ 49,7 millones, la cual se concretó en enero del 2021.

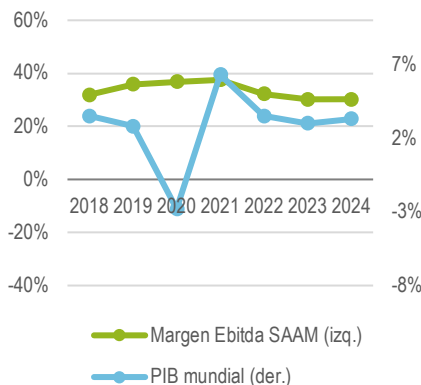
En 2022 compró las operaciones de remolcadores de dos empresas en Canadá y adquirió el negocio de remolcaje de Ian Taylor en Perú. Luego, durante 2023 se materializó la compra de 21 remolcadores a Starnav en Brasil, además de cerrar la adquisición de la empresa logística de carga aérea Pertraly, en Ecuador, que le ha permitido aumentar su operación en este país.

En 2024, la compañía concentró sus esfuerzos en consolidar los proyectos previamente adquiridos, con el objetivo de integrar sus operaciones en Brasil y Ecuador. Lo anterior consolidó una inversión cercana a los US\$48 millones.

Para 2025, la compañía estimaba un plan de inversiones cercano a los US\$85 millones, destinado principalmente al mantenimiento de remolcadores (aproximadamente US\$43 millones), al avance del "Plan Flota 2025" –que considera, entre otros, la construcción de un muelle en Canadá y diversos proyectos operacionales– por cerca de US\$35 millones, y a la ejecución de iniciativas en materia de seguridad y eficiencia operacional en Aerosan, por alrededor de US\$7 millones.

Adicionalmente, en octubre de 2025, SAAM suscribió un acuerdo para la adquisición del 30% restante de las sociedades de Intertug, con operaciones en Colombia y México, lo que implicó una inversión estimada de US\$30,5 millones y permitió a la compañía alcanzar el 100% de la propiedad de dichas sociedades.

PIB MUNDIAL Y MARGEN EBITDA DE SAAM



Este historial de adquisiciones sustenta el plan estratégico de la compañía, que busca aumentar la consolidación de sus operaciones y fortalecer su posición de mercado en los negocios donde opera.

SAAM en la actualidad mantiene un plan estratégico con horizonte a 5 años, en donde su objetivo es duplicar el tamaño de la compañía para el año 2031, enfocándose tanto en crecimiento orgánico e inorgánico. El primero, busca poner foco en la optimización de costos a nivel de RAM, desarrollo de terminales dedicados y la evaluación de un negocio de remolcaje transatlántico. El segundo, busca poner foco en nuevas oportunidades en otros continentes.

FACTORES ESG

SAAM fue nuevamente seleccionado por noveno año consecutivo para formar parte del MILA Pacific Alliance Select, que mide el desempeño de la empresa en materias de sostenibilidad (ambiental, social y gobernanza).

Durante 2024 la compañía presentó su “Estrategia de Sostenibilidad a 2030” que considera cuatro pilares: Reportabilidad y Gestión de Riesgos; Personas y Compromiso Social; Medioambiente y Acción Climática, y Desarrollo de Proyectos Sustentables.

En 2025, SAAM fue reconocida como la empresa más sustentable de su industria.

— AMBIENTALES

Las políticas ambientales de SAAM van en línea con la protección del medioambiente y el uso eficiente de los recursos. Así, durante 2023 todas sus operaciones cuantificaron sus emisiones logrando una disminución de la intensidad en todas las líneas.

En línea con esto, durante 2023 la empresa recibió los dos primeros remolcadores 100% eléctricos que operarán en Canadá luego del acuerdo con la minera Teck. A esto, se le suma el reciente acuerdo con Enap para poner en funcionamiento el primer remolcador eléctrico cero emisiones de Latinoamérica en Puerto Chacabuco.

Respecto a la gestión de residuos durante 2023, 5.564 toneladas de los residuos generados fueron reciclados.

— SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus trabajadores y las comunidades colindantes. Respecto a los primeros, al cierre de 2023 el 37,09% de sus trabajadores estaba sindicalizado y la compañía mantiene negociaciones colectivas activas. Además, un tema importante para la empresa es la seguridad de sus trabajadores donde, durante 2023, se logró una reducción de del Índice de Gravedad y la frecuencia de incidentes.

Sobre la relación con las comunidades destacan una serie de iniciativas que buscan mejorar el bienestar y desarrollo de las comunidades locales, como diversas inversiones destinadas a proyectos educacionales, culturales, deportivos, entre otros.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

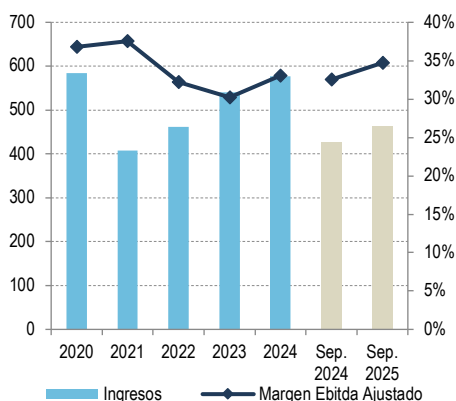
Considera como suficientes aspectos de sus gobiernos corporativos, donde la empresa es administrada por un directorio de 7 miembros titulares (2 de ellos independientes), elegidos por un periodo de tres años. Asimismo, posee un Comité de Directores que sesiona regularmente.

También, cuentan con gran parte de sus colaboradores capacitados en Ética y libre competencia. Sumado a esto cuentan con 70% de su infraestructura certificada en ciberseguridad.

Respecto de la disponibilidad de información, la compañía publica en su página Web una importante cantidad de información para sus inversionistas, destacando noticias, reporte integrado, estados financieros trimestrales, presentaciones, entre otros.

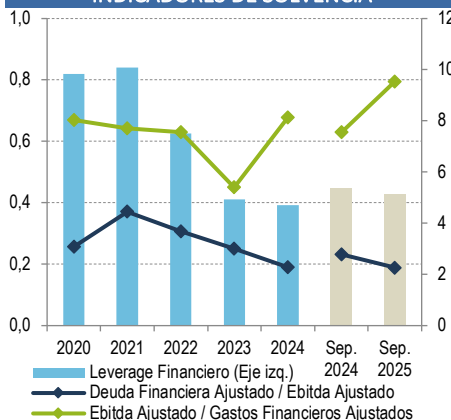
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en millones de US\$



*Cifras a partir de 2022 consideran solo operaciones continuadas

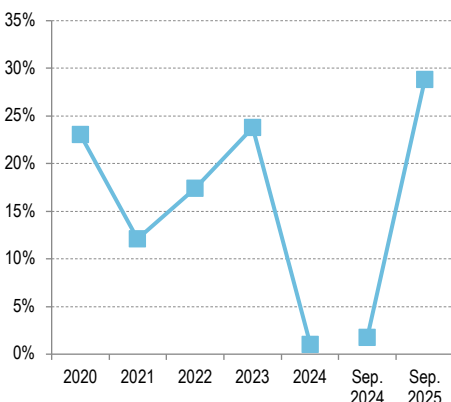
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



*Cifras a partir de 2022 consideran solo operaciones continuadas

INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA / Deuda Financiera (%)



*Cifras a septiembre consideran solo operaciones continuadas

*Cifras a septiembre presentan anualización simple.

POSICIÓN FINANCIERA

SÓLIDA

RESULTADOS Y MÁRGENES

Resultados crecientes y estables tras consolidación de sus dos principales negocios

El proceso de fortalecimiento en la posición de mercado que ha llevado a cabo la compañía, mediante inversiones realizadas, en conjunto con la materialización de eficiencias en su estructura organizacional y la venta de sus negocios portuarios y logísticos, le han permitido mantener márgenes operacionales más estables y crecientes a partir del año 2023.

Al cierre de septiembre 2025, la compañía registró ingresos consolidados por US\$462,6 millones, con un crecimiento de 8,4% respecto de septiembre 2024, explicado por un aumento en el segmento de remolcadores (8,6%), el cual presentó un mejor mix de servicios y una mayor cantidad en servicios (considera actividad remolcaje portuario y servicios especiales); sumado a un crecimiento del 8,0% en el segmento de logística aérea, producto de un mejor mix de contratos y servicios, con un incremento en exportaciones.

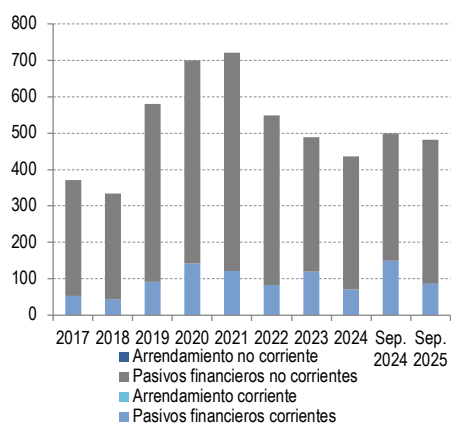
A la misma fecha, los costos operacionales alcanzaron los US\$314,6 millones, lo que reflejó un aumento de 4,7% en comparación a septiembre de 2024, asociado a una mayor actividad del periodo en el segmento de remolcadores, y en menor medida, en el segmento de logística aérea. Por el lado de los gastos, se vio un comportamiento relativamente estable respecto al tercer trimestre de 2025, con un aumento del 2%, llegando a los US\$69,5 millones.

Lo anterior, derivó en un incremento de la generación de Ebitda ajustada, alcanzando los US\$160,4 millones (US\$139 millones a septiembre 2024), lo que representó un aumento interanual del 15,2%. De igual forma, el margen Ebitda ajustado de la compañía alcanzó un 34,7% a septiembre de 2025 (32,6% a septiembre 2024).

Por otro lado, la alta capacidad de generación de fondos de operación que ha presentado la compañía le ha permitido, históricamente, evidenciar una buena capacidad de pago (medidas a través del indicador: flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera), promediando un 22,8% entre el año 2018 y 2023 (exceptuando 2024, donde el indicador cayó a 1,0% producto del elevado pago de impuestos asociado a la reciente venta del negocio de terminales portuarios). A septiembre de 2025 el indicador antes mencionado alcanzó un 28,8%.

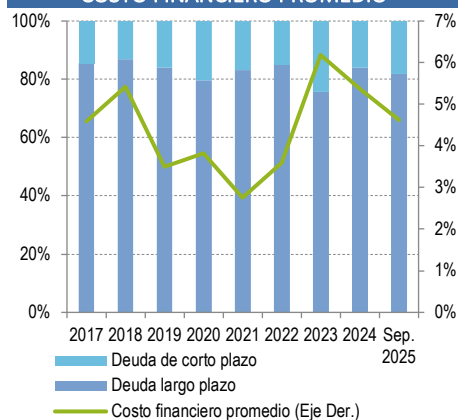
SEGMENTACIÓN DE DEUDA

Cifras en millones de US\$



*Cifras a partir de 2022 consideran solo operaciones continuadas

DEUDA DE LARGO PLAZO, CORTO PLAZO Y COSTO FINANCIERO PROMEDIO



*Cifras a partir de 2022 consideran solo operaciones continuadas

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Estrategia de endeudamiento y coberturas conservadora

Tras la desconsolidación de activos, la compañía se enfocó en disminuir su stock de deuda financiera, ya que gracias al gran flujo de efectivo recibido por las ventas de SAAM Ports y SAAM Logistics, la compañía ha podido pagar parte de su deuda, logrando una estrategia financiera más conservadora. Lo anterior, demuestra una caída desde los US\$549 millones en 2022 hasta los US\$437 millones en 2024.

Al tercer trimestre de 2025, se ve una disminución de 3,5% en el stock de deuda financiera, en relación con el mismo período del año anterior, que llegó a los US\$499,4 millones.

A igual fecha, los pasivos financieros se componían principalmente por préstamos bancarios (47,4% del total), bonos (34,3%) y pasivos por arrendamiento (11,0%). A su vez, se encontraba estructurada principalmente en el largo plazo (71,9%).

En términos de la base patrimonial, durante los últimos tres años se puede observar un constante crecimiento, explicado por los positivos resultados de última línea y a la venta de activos anteriormente mencionada, generando un incremento desde los US\$876 millones en 2022 hasta los US\$1.114 millones al cierre de 2024.

Lo anterior permitió que el *leverage* financiero disminuyera desde las 0,6 veces en 2022, hasta las 0,4 veces en 2024. A septiembre de 2025, el indicador se mantiene en las 0,4 veces.

En términos de indicadores de cobertura, específicamente el ratio de deuda financiera neta ajustada a Ebitda justado, oscilo entre las 1,4 y las 2,8 veces entre el año 2016 y 2022. La compañía a partir del año 2023 demuestra indicadores negativos, debido a la gran caja que mantiene tras la venta de SAAM Ports y SAAM Logistics, específicamente, alcanza las -0,1 veces a septiembre de 2025. Respecto la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros esta llegó a las 9,5 veces.

Con todo, Feller Rate siempre ha considerado el carácter transitorio de estos fondos de caja y la expectativa de la mantención de las métricas de Deuda financiera neta sobre Ebitda por debajo de 3,0 veces, mientras que el *leverage* financiero permanecería inferior a 1,0 vez, ambos ratios de forma estructural, coherentes con su actual clasificación de riesgo

El contrato de emisión de las líneas de bonos 793, 794 y 1.037 contempla el cumplimiento de algunos índices financieros (*covenants*), referidos a mantener trimestralmente un ratio de endeudamiento, medido como la razón entre deuda financiera neta consolidada y patrimonio, de máximo 1,2 veces y una razón de cobertura de gastos financieros netos, medido como Ebitda sobre gastos financieros netos, de mínimo 2,75 veces. Respecto a estos, a septiembre de 2025, la entidad se encontraba cumpliendo ambos indicadores considerando un ratio de endeudamiento financiero de -0,03 veces y una cobertura de gastos financieros netos de 278,55 veces.

LIQUIDEZ: SÓLIDA

La liquidez de la empresa a septiembre de 2025 está clasificada como "Sólida", lo que incorpora una caja por US\$512 millones, sumado a una generación de flujos de fondos de la operación anualizados por US\$138,9 millones en comparación con los vencimientos de corto plazo por US\$72,6 millones.

También se incorpora un Capex para el 2026 por US\$80 millones, pero considerando también que la compañía aun cuenta con fondos provenientes de la venta de SAAM Ports y SAAM Logistics que le permitirían financiar inversiones adicionales.

Esto, incorpora una política de repartos de dividendos coherente con sus niveles históricos y una estrategia de financiamiento de operaciones continuadas que permita mantener su riesgo crediticio actual.

CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS: PRIMERA CLASE NIVEL 2

La clasificación de acciones de SM-SAAM en “1ª Clase Nivel 2” refleja una buena combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

La acción de SM-SAAM posee un alto nivel de liquidez, con una presencia bursátil de 43,33% y con una rotación de 6,12%, al 31 de diciembre de 2025. También se puede destacar un *free float* de 34,00%, y un *market cap* de mediano tamaño, en torno a los US\$ 1.500 millones.

Además, el Directorio y el Comité de Directores son parte de las estructuras formales del gobierno corporativo de la compañía. Respecto de la disponibilidad de información, la compañía posee un área de Relación con los Inversionistas, y publica una cantidad importante de información en su página Web.

	23 Marzo 2020	26 Febrero 2021	31 Enero 2022	10 Mayo 2022	07 Octubre 2022	27 Enero 2023	31 Enero 2024	30 Enero 2025	30 Enero 2026
Solvencia	AA-	AA-	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	CW Negativo	Estables	Estables	Estables	Estables
Acciones	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2
Líneas de Bonos	AA-	AA-	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de dólares bajo IFRS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ⁽¹⁾	2022 ⁽¹⁾	2023 ⁽¹⁾	2024	Sept. 24	Sept. 25
Ingresos Operacionales	394	468	516	530	584	408	462	540	578	427	463
Ebitda ⁽²⁾	91	118	146	177	213	151	147	160	188	137	158
Ebitda Ajustado ⁽³⁾	134	141	164	190	215	153	149	163	191	139	160
Resultado Operacional	41	48	75	96	110	74	64	64	83	58	79
Ingresos Financieros	1	3	6	7	3	1	2	23	29	23	16
Gastos Financieros	-11	-17	-18	-20	-27	-20	-20	-30	-24	-18	-17
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas						52	28	482			
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	63	68	62	70	72	86	60	508	60	44	67
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	68	77	117	148	162	87	97	135	33	-10	117
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ⁽⁴⁾	68	77	117	147	161	87	96	116	5	-33	102
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	62	69	111	144	145	76	87	110	17	-21	108
Inversiones en Activos Fijos Netas	-57	-61	-47	-40	-55	-39	-62	-159	-48	-36	-62
Inversiones en Acciones	-2	-60		-189	-19	-28	-33	-12	0	0	
Flujo de Caja Libre Operacional	2	-51	64	-84	71	10	-8	-61	-31	-57	46
Dividendos Pagados	-38	-41	-44	-36	-40	-58	-48	-48	-268	-248	-39
Flujo de Caja Disponible	-37	-92	20	-120	31	-48	-56	-109	-299	-305	7
Otros Movimientos de Inversiones	39	142	29	14	6	80	-86	991	6	6	2
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	2	50	49	-106	37	32	-142	882	-293	-299	9
Variación de Deudas Financieras	28	29	-26	99	53	39	-28	-158	-79	-38	19
Otros Movimientos de Financiamiento	-1	0	-4	-5	-2	-62	-12	0	-6	-5	-3
Financiamiento con Empresas Relacionadas						-2					
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	30	79	19	-12	88	6	-182	723	-378	-341	25
Caja Inicial	113	143	222	241	230	318	324	142	865	865	487
Caja Final	143	222	241	230	318	324	142	865	487	524	512
Caja y Equivalentes	143	222	241	230	318	324	142	865	487	524	512
Cuentas por Cobrar Clientes	101	93	90	100	104	129	101	110	118	112	143
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	15	8	11	8	12	15	3	8	4	5	4
Inventario	17	15	14	17	17	23	19	24	21	21	21
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	269	371	334	581	700	720	549	489	437	499	482
Deuda Financiera Ajustada ⁽⁶⁾	241	328	291	537	660	680	549	489	437	499	482
Activos Clasificados para la Venta	10	19	18	12	11	10	648	12	10	14	10
Activos Totales	1.267	1.488	1.425	1.618	1.770	1.839	1.890	2.186	1.785	1.848	1.849
Pasivos Clasificados para la Venta							273				
Pasivos Totales	403	574	505	789	917	983	1.014	996	672	735	727
Patrimonio + Interés Minoritario	865	915	920	829	853	856	876	1.190	1.113	1.114	1.122

- (1) Considera las operaciones de SAAM Ports y SAAM Logistics como discontinuadas a 2022 y 2023 por lo cual los resultados no son comparables con los años anteriores. En el caso de diciembre 2021, los resultados fueron reexpresados.
- (2) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.
- (3) Ebitda Ajustado = Ebitda + Resultados de empresas relacionadas.
- (4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados.
- (5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes. Además, incorpora pasivos por arrendamiento.
- (6) Deuda Financiera Ajustada: Deuda financiera - Obligación por contrato de concesión.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ⁽¹⁾	2022 ⁽¹⁾	2023 ⁽¹⁾	2024	Sept. 24	Sept. 25
Margen Bruto (%)	27,2%	26,0%	29,0%	31,0%	32,2%	35,2%	30,0%	29,4%	30,2%	29,6%	32,0%
Margen Operacional (%)	10,4%	10,3%	14,5%	18,2%	18,9%	18,2%	13,8%	11,9%	14,3%	13,6%	17,0%
Margen Ebitda (%) ⁽²⁾	23,2%	25,2%	28,3%	33,4%	36,5%	37,1%	31,8%	29,7%	32,6%	32,1%	34,1%
Margen Ebitda Ajustado (%) ⁽³⁾	33,9%	30,1%	31,8%	35,9%	36,8%	37,5%	32,2%	30,2%	33,1%	32,6%	34,7%
Rentabilidad Patrimonial (%)	7,3%	7,4%	6,7%	8,4%	8,4%	10,0%	6,8%	42,7%	5,4%	48,6%	7,4%
Costo/Ventas	72,8%	74,0%	71,0%	69,0%	67,8%	64,8%	70,0%	70,6%	69,8%	70,4%	68,0%
Gav/Ventas	16,8%	15,7%	14,5%	12,9%	13,3%	17,0%	16,2%	17,5%	15,9%	15,9%	15,0%
Días de Cobro	92,0	71,9	62,9	68,2	63,9	114,0	78,7	73,6	73,7	70,3	84,2
Días de Pago	40,3	34,7	35,6	41,1	45,6	79,3	40,5	51,2	43,2	45,8	43,1
Días de Inventario	20,9	15,4	13,7	17,0	15,3	30,8	20,9	22,9	18,9	19,0	18,3
Endeudamiento Total ⁽⁵⁾	0,5	0,6	0,5	1,0	1,1	1,1	1,2	0,8	0,6	0,7	0,6
Endeudamiento Financiero ⁽⁵⁾	0,3	0,4	0,4	0,7	0,8	0,8	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
Endeudamiento Financiero Neto ⁽⁵⁾	0,1	0,2	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5	-0,3	0,0	0,0	0,0
Endeudamiento Financiero Ajustado ⁽⁶⁾	0,3	0,4	0,3	0,6	0,8	0,8	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado ⁽⁶⁾	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	0,4	0,5	-0,3	0,0	0,0	0,0
Deuda Financiera / Ebitda (vc) ^{(2) (5)}	2,9	3,2	2,3	3,3	3,3	4,8	3,7	3,1	2,3	2,8	2,3
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ⁽³⁾	1,8	2,3	1,8	2,8	3,1	4,4	3,7	3,0	2,3	2,8	2,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) ^{(2) (5)}	1,4	1,3	0,6	2,0	1,8	2,6	2,8	-2,3	-0,3	-0,1	-0,1
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) ⁽³⁾	0,7	0,8	0,3	1,6	1,6	2,3	2,7	-2,3	-0,3	-0,1	-0,1
Ebitda / Gastos Financieros (vc) ⁽²⁾	8,3	6,9	8,1	8,7	8,0	7,6	7,5	5,3	8,0	7,5	9,4
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados ^{(3) (6)}	12,2	8,3	9,1	9,4	8,0	7,7	7,6	5,4	8,1	7,6	9,5
FCNOA / Deuda Financiera (%) ⁽⁵⁾	25,1%	20,7%	35,0%	25,3%	23,0%	12,1%	17,4%	23,8%	1,0%	1,7%	28,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%) ⁽⁵⁾	53,6%	51,4%	126,2%	41,8%	42,2%	22,0%	23,5%	-30,9%	-9,0%	-34,3%	-465,4%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%) ⁽⁶⁾	28,1%	23,4%	40,2%	27,3%	24,4%	12,8%	17,4%	23,8%	1,0%	1,7%	28,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada (%) ⁽⁶⁾	69,0%	72,5%	237,9%	47,7%	47,0%	24,4%	23,5%	-30,9%	-9,0%	-34,3%	-465,4%
FCNOA/ Deuda Corriente	91,1%	143,2%	267,1%	158,8%	113,3%	72,1%	114,9%	97,6%	6,5%	5,8%	159,5%
Liquidez Corriente (vc)	2,1	2,4	3,0	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	4,0	2,7	3,5

(*) Indicadores anualizados donde corresponda.

- (1) Considera las operaciones de SAAM Ports y SAAM Logistics como discontinuadas a 2022 y 2023 por lo cual los resultados no son comparables con los años anteriores. En el caso de diciembre 2021, los resultados fueron reexpresados.
- (2) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.
- (3) Ebitda Ajustado = Ebitda + Resultados de empresas relacionadas.
- (4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados.
- (5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes. Además, incorpora pasivos por arrendamiento.
- (6) Deuda Financiera Ajustada: Deuda financiera - Obligación por contrato de concesión.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

ACCIONES

Presencia Ajustada ⁽¹⁾	43,33%
Free Float ⁽¹⁾	34%
Capitalización Bursátil ⁽²⁾	US\$ 1.544 millones
Rotación ⁽¹⁾	6,12%
Política de dividendos	50%
Directores Independientes	Dos Directores Independientes, de un total de siete

1. Cifras al 31 de diciembre de 2025.

2. Cifras al 22 de enero de 2025.

LINEAS DE BONOS

	794	1037	1038	1101	1102
Fecha de inscripción	27-11-2014	20-07-2020	20-07-2020	17-05-2022	17-05-2022
Monto de la línea	UF 4 millones ⁽¹⁾	UF 3 millones	UF 3 millones	UF 4 millones ⁽²⁾	UF 4 millones ⁽²⁾
Plazo de la línea	30 años	10 años	30 años	10 años	30 años
Serías inscritas al amparo de la línea	C,y E	H			
Rescate Anticipado	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos				
Covenants Financieros	Endeudamiento Financiero Neto dividido por el Patrimonio no superior a 1,2 veces. Cobertura de Gastos Financieros Netos igual o superior a 2,75 veces.				
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene	No tiene	No tiene	No tiene

(1) El monto máximo colocado vigente entre ambas líneas no puede superar UF4 millones.

(2) El monto máximo colocado vigente entre ambas líneas no puede superar UF4 millones.

EMISIONES DE BONOS

	Serie C	Serie E	Serie H
Fecha de inscripción	07-12-2016	17-06-2020	03-08-2020
Al amparo de Línea de Bonos	794	794	1037
Monto inscrito	UF 2.800.000	UF 1.200.000	UF 1.800.000
Monto de la colocación	UF 1.400.000	UF 1.200.000	UF 1.400.000
Plazo de amortización	1 cuota	1 cuota	1 cuota
Fecha de colocación	17-01-2017	23-06-2020	14-08-2020
Fecha de inicio de amortización	15-12-2026	15-06-2030	10-07-2030
Fecha de vencimiento de amortización	15-12-2026	15-06-2030	10-07-2030
Tasa de Interés	2,8% anual	1,3%	1,3%
Rescate Anticipado	15-12-2018	15-06-2022	10-07-2022
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene	No tiene

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

ACCIONES

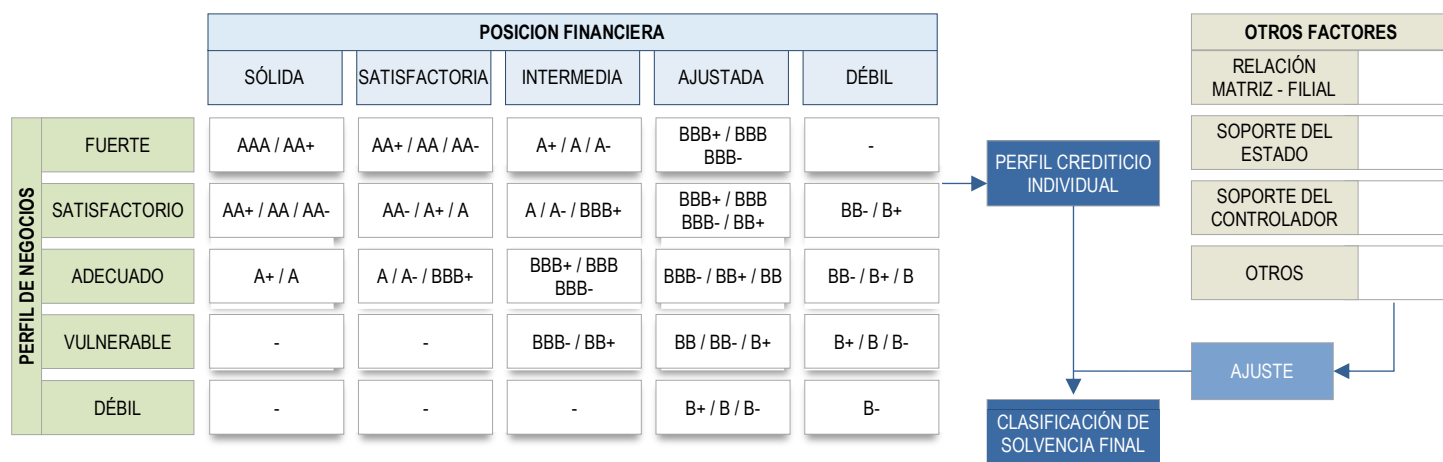
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Sólida:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Intermedia:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Débil:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José A. Mendicoa – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.