

**Recursos captados serán utilizados para financiar los planes de inversión de la compañía**

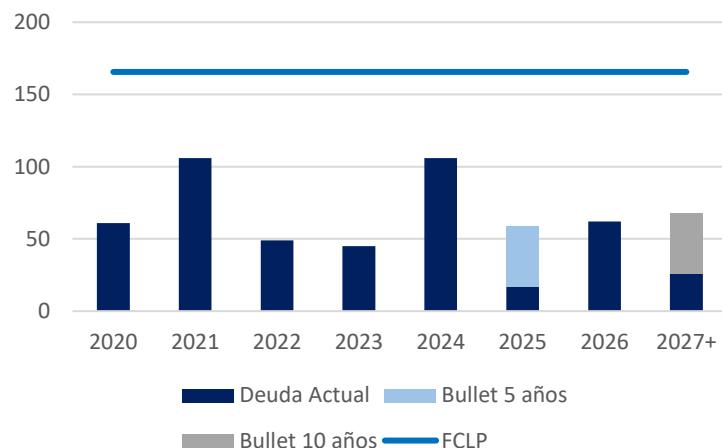
**Humphreys clasifica en "Categoría AA-" los nuevos bonos series D y E de Sociedad Matriz SAAM S.A.**

Santiago, 23 de junio de 2020. **Humphreys** decidió otorgar "Categoría AA-" a los bonos serie D y serie E de **Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM)**, con tendencia "Estable".

**SM-SAAM** ha inscrito los títulos de deuda serie D y serie E, ambas por UF 1.200.000, con cargo a la línea de bonos N° 794. No obstante, la suma colocada por ambas series no superará el UF 1.200.000. La finalidad de esta emisión es financiar el plan de inversión de la compañía, la cual tiene contemplado concretar durante los próximos meses, la adquisición de hasta el 70% de las acciones de las sociedades International Tug S.A.S., Baru Offshore de México S.A.P.I. de C.V., EOP Crew Management, S.A. de C.V., e Intertug México, S.A. de C.V., y costos asociados. Estas compañías prestan servicios de remolque portuario, servicios *offshore* y servicios especiales, con operaciones en diez terminales portuarios ubicados en Colombia, México y Honduras.

La clasificación de riesgo incluye el proceso de colocación de la serie D o la serie E en el que se encuentra la compañía, exhibiendo en ambos casos un adecuado perfil de vencimiento, incluso si hubiese un deterioro en los márgenes de explotación. Además, si consideramos el Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP) Ajustado, calculado solo con la rentabilidad anual de los activos de los últimos dos años, debido a que este valor es más representativo del futuro de la compañía, se alcanza alrededor de US \$166 millones por lo que la compañía podría enfrentar con holgura el pago de sus obligaciones futuras.

**Evolución del perfil de vencimientos de SM-SAAM**  
(MMUS\$ / 2020-2027+)



En relación con la crisis económica provocada por el Covid-19, en opinión de **Humphreys**, el emisor mantiene una holgada posición de liquidez, considerando su disponibilidad de caja y las líneas bancarias disponibles. En este sentido, **SM-SAAM** presenta una sólida posición para enfrentar los próximos meses que se estiman de mayor contracción económica y, a la vez, aprovechar las oportunidades que se produzcan una vez que se comience a normalizar la actividad comercial.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de la línea de bonos de **SM-SAAM** en "Categoría AA-", se encuentra la fortaleza de la generación de flujos de caja de la

empresa, la que incluso bajo condiciones de importante *stress* financiero y económico en años recientes, mostró una moderada contracción.

Otro aspecto positivo considerado en el proceso de clasificación es la dilatada experiencia del grupo de empresas operativas, con más de 58 años de operaciones, lo cual le ha permitido generar un modelo de negocios con propensión a la diversificación de ingresos y flujos, tanto por segmentos como países, así como mejoras generadas por el nuevo modelo operacional, todo lo cual redunda favorablemente en su competitividad dentro de América, su zona de actividad.

Relacionado con lo anterior, se reconoce particularmente la estabilidad del negocio de administración de terminales portuarios, en los que **SM-SAAM** presenta una posición destacada a nivel de América del Sur y una positiva generación de flujos de caja. Complementariamente, **Humphreys** valora el posicionamiento de la compañía en el servicio de remolcadores en América, donde es líder de mercado, siendo además la cuarta empresa a nivel mundial en términos de tamaño.

Asimismo, la clasificación destaca la solvencia y apoyo financiero que puede brindarle a **SM-SAAM** su controlador, el grupo chileno Quiñenco S.A., compañía que posee una amplia experiencia en la administración de empresas de distintos rubros. Finalmente, se tiene en cuenta que la sociedad, en particular por su experiencia y las nuevas oportunidades que se pueden presentar, tiene potencial de crecimiento para posicionarse en cualquiera de sus negocios, en especial en los países de América donde hoy no opera o lo hace con sólo algunas de sus tres líneas de negocios.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación asignada a **SM-SAAM**, figura el hecho que la compañía se desempeña en un rubro expuesto a las fluctuaciones del comercio y la economía mundial, lo que puede afectar el volumen de negocios y la generación de caja de la empresa. Sin embargo, se reconoce que en años recientes las fluctuaciones de **SM-SAAM** no han perjudicado a la estabilidad de los flujos. Otro factor que puede afectar las actividades de la compañía es el nivel de competencia, en sus tres segmentos, lo que podría verse incrementado con la llegada de operadores globales.

Un elemento de riesgo adicional a la competitividad es el cambio tecnológico, tanto en las naves que deben ser asistidas como de los equipos necesarios para desarrollar sus faenas en el segmento puertos, remolcadores y logística. Esta modificación ha obligado a la empresa a realizar inversiones importantes para seguir siendo competitiva.

Un factor que afecta la generación de caja de la empresa es el término de las concesiones de los terminales portuarios, en particular de aquellos que son consolidados por **SM-SAAM**, por cuanto corresponden a concesiones de plazo fijo. Aunque algunas de éstas tienen posibilidad de extensión, caducarán. La misma situación ocurre con los remolcadores en los países donde la compañía tiene concesiones de prestación de este servicio. Sin embargo, es importante mencionar que hasta el momento todas las concesiones de puertos y remolcadores próximas a vencer han sido extendidas.

Otros riesgos son las importantes diferencias entre las legislaciones nacionales e internacionales, que regulan los tres segmentos de negocios, y la multiplicidad de empresas filiales, coligadas y, por tanto, de monedas con que la empresa desarrolla sus negocios. Esto puede complejizar las operaciones de la empresa, en particular, por efectos de descalce de divisas, que en todo caso son atenuadas con instrumentos derivados (se incluye el hecho que muchas economías donde opera la compañía exhiben un riesgo soberano superior al de Chile).

A futuro, si los niveles de endeudamiento no disminuyen, la clasificación de riesgo podría ser revisada a la baja.

**SM-SAAM** es una empresa que presta servicios al comercio internacional a través de sus tres áreas de negocios, remolcadores, puertos y logística. La compañía opera a lo largo de toda América. **SM-SAAM** fue constituida como empresa el 15 de febrero de 2012, tras la división de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. Su controlador es la empresa Quiñenco S.A., a través de distintas sociedades intermedias.

A marzo de 2020, **SM-SAAM**, de manera consolidada, alcanzó ingresos por US\$ 147,2 millones, una ganancia de US\$ 19,1 millones y un EBITDA de US\$ 53,1 millones, distribuido en un 54,3%, 47,7% y 4,4%<sup>1</sup> en servicio de remolcadores, administración de terminales portuarios, y logística,

---

<sup>1</sup> EBITDA negativo para el área corporativa de MUS\$ -3.447, que representa un 6,5% del total del EBITDA.

respectivamente. Por otro lado, la deuda financiera alcanza los US\$ 560,7 millones, mientras el patrimonio se ubicó en US\$ 812,3 millones.

**Resumen instrumentos clasificados:**

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BSAAM-D	AA-
Bonos	BSAAM-E	AA-

Contacto en **Humphreys**:

Antonio González G. / Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: [antonio.gonzalez@humphreys.cl](mailto:antonio.gonzalez@humphreys.cl) / [carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200- Fax (56) 22433 5201

E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".